Affermir la croissance

Choix et contraintes

1985

86-1458/

Affermir la croissance

Affermir la croissance

Choix et contraintes

Conseil économique du Canada
Vingt-deuxième Exposé annuel
1985

© Ministre des Approvisionnements et Services Canada 1985

En vente au Canada par l'entremise de nos

agents libraires agréés
et autres librairies

ou par la poste auprès du:

Centre d'édition du gouvernement du Canada
Approvisionnements et Services Canada
Ottawa, Canada K1A 0S9

N° de catalogue EC21-1/1985F
ISBN 0-660-91585-5

Canada: 5,95 $
à l'étranger: 7,15 $

Prix sujet à changement sans préavis

The Annual Review is also available in English under the title: ***Strengthening Growth.***

Table des matières

Membres du Conseil économique du Canada ix

1 Introduction 1

2 Les perspectives économiques à moyen terme 3
Certaines questions clés 3
Le scénario de référence 6
L'environnement international 8
L'offre, la demande et le prix de l'énergie 10
La politique budgétaire et monétaire 12
Les sources d'incertitude 13
L'inflation posera-t-elle un problème à moyen terme ? 13
Les perspectives d'investissement 14
Les déficits publics 15
La vigueur des exportations canadiennes 15
L'économie américaine 16
La fourchette des projections 17

3 Les aspects fondamentaux de la productivité 21
Le débat sur la productivité 23
Qu'est-ce que la productivité globale des facteurs ? 24
La production, les facteurs et la PGF 24
La productivité du travail et la PGF 25
Les coûts et la PGF 25
Inflation, monnaie et PGF 26
L'évolution de la productivité avant et après 1973 27
Les transferts de ressources 28
La productivité du travail 29
Facteurs influant sur la croissance de l'offre 29
La main-d'œuvre et les compétences 29
Le capital et l'adoption des techniques les plus avancées 30
La structure de la production et des coûts 31
L'échelle et la diversité de la production 31
La substitution 33
La PGF, le progrès technologique et les variations des prix relatifs 33

4 Le ralentissement de la productivité 35
La croissance du niveau de vie 35
Le contexte international 37
Les problèmes de mesure statistique 38
Une revue des facteurs explicatifs 40
L'utilisation de la capacité 40
Les économies d'échelle 41

Le progrès technologique 41
La qualité des facteurs de production 45
L'affectation des ressources 50
Résumé et conclusion 52

5 La politique monétaire 55
Le découplement des taux d'intérêt 55
Les objectifs et les instruments 57
La détermination des taux d'intérêt 58
Dans une économie fermée 58
Dans une économie ouverte 58
L'expérience étrangère 62
L'intégration économique et financière 62
Les mécanismes du marché et la politique monétaire 63
Les options du Canada 77
Le contrôle des changes 78
Laisser libre cours au dollar 78
Autres mesures possibles 80
Conclusion 81

6 L'investissement en perspective 83
L'importance de l'investissement 85
L'investissement public 86
La construction résidentielle 86
L'investissement privé non résidentiel 86
Le secteur minier 87
Les finances, l'assurance et les affaires immobilières 88
Les services commerciaux 88
Les services d'utilité publique 88
Le commerce de gros et de détail 88
L'agriculture 89
La fabrication 89
Biens d'équipement et bâtiments 93
L'investissement étranger 94
Un essai d'interprétation 96
Le cycle économique 99
Les facteurs influant sur la décision d'investir 99
Ce que nous réserve l'avenir 104

7 Choix et contraintes 107
Les objectifs du Conseil et les politiques actuelles 108
La stratégie à moyen terme : la croissance du revenu réel 113
Le renforcement de la confiance 113
L'investissement et la fiscalité 114
L'investissement et la mise en valeur des ressources 115
L'investissement et les changements technologiques 116
Compétences et gestion des compétences 117
Extension des marchés, échanges commerciaux et échelle de production 118
Des mécanismes flexibles d'allocation des ressources 122

Les coûts de l'adaptation 123
La combinaison des politiques monétaire et budgétaire 124
Conclusion 128
Considérations additionnelles de Pierre Fortin 129

Appendices

A Chapitre 2 133
B Chapitre 3 141
C Chapitre 4 151
D Chapitre 6 159

Notes 163

Liste des tableaux et graphiques 173

Membres de l'équipe 177

Ce document est signé par les membres du Conseil économique du Canada. M. Fortin présente des considérations additionnelles, qu'on trouvera à la fin du chapitre 7.

Membres du Conseil économique du Canada

DAVID W. SLATER, président
PETER M. CORNELL, directeur
PATRICK ROBERT, directeur

MILLER H. AYRE
Président et administrateur en chef
Ayre's Limited
Saint-Jean (Terre-Neuve)

PHILIP C. BARTER
Associé
Price Waterhouse and Co.
Vancouver

ROGER O. BEAUCHEMIN
Associé principal
Beauchemin-Beaton-Lapointe
Montréal

DIANE BELLEMARE
Professeure
Département des sciences économiques
Université du Québec à Montréal
Montréal

JALYNN H. BENNETT
Vice-présidente, Investissements
The Manufacturers Life Insurance Company
Toronto

JAMES A. COOMBS
Vice-président, Opérations
New Brunswick Telephone Company Limited
Saint-Jean (Nouveau-Brunswick)

MARGARET CORNISH-KEHOE
Directeur
Services bancaires spéciaux internationaux
Banque de Nouvelle-Écosse
Toronto

PAUL-ÉMILIEN DALPÉ
Ancien chef syndical
St-Jérôme (Québec)

PIERRE FORTIN
Professeur
Département d'économique
Université Laval
Québec

YVES GUÉRARD
Président
Groupe Sobeco Inc.
Montréal

GORDON HILL
Agriculteur
Varna (Ontario)

KALMEN KAPLANSKY
Chercheur supérieur
Centre des droits de la personne
Université d'Ottawa
Ottawa

JAMES F. KAY
Président
Dylex Limited
Toronto

GEORGE A. KEY
Homme d'affaires
Summerside (Î.-P.-É.)

PETER PODOVINIKOFF
Administrateur en chef
Delta Credit Union
Delta (Colombie-Britannique)

ALASTAIR H. ROSS
Président
Allaro Resources Ltd.
Calgary

GERALD V. SCHULER
Administrateur en chef
Co-operative College of Canada
Saskatoon

PATRICK SHIMBASHI
Agriculteur
Taber (Alberta)

DOUGLAS P. THOMAS
Vice-président
Toronto Investment Management Inc.
Toronto

SUSAN A. THOMPSON
Présidente et directrice générale
The Birt Saddlery Co. (1980) Ltd.
Winnipeg

J. IRVING ZUCKER
Président
ReVest Financial Limited
Hamilton

Affermir la croissance

AVIS AU LECTEUR

Signalons que nous avons utilisé dans les tableaux les symboles suivants, employés par Statistique Canada :

.. Chiffre non disponible
... n'ayant pas lieu de figurer
-- infime
- néant ou zéro
e estimation
x données confidentielles en vertu des dispositions de la Loi sur la statistique relatives au secret.

Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total.

1 Introduction

Aux termes de son mandat, le Conseil économique doit réaliser chaque année une évaluation rétrospective et prospective de la performance de l'économie canadienne. Cet examen doit notamment porter sur l'emploi, le chômage, l'inflation, la production nationale et le commerce avec l'étranger. Cette année, le Vingt-deuxième Exposé a été terminé et approuvé par les membres du Conseil à la fin d'août; il reflète donc les données disponibles et les politiques en place à ce moment-là.

Depuis lors, la Commission royale d'enquête sur l'union économique et les perspectives de développement du Canada (la Commission Macdonald) a publié son rapport. Les circonstances ne nous ayant pas permis de tenir compte de cet ouvrage gigantesque lors de la rédaction du Vingt-deuxième Exposé, nous avions néanmoins demandé au président du Conseil de dégager les principaux points de convergence entre l'Exposé et d'autres travaux récents du Conseil, d'une part, et le rapport de la Commission Macdonald, d'autre part, lorsque celui-ci serait rendu public. Aussi les remarques qui suivent ont-elles été rédigées par notre président.

Le mandat de la Commission était plus large que ne l'est celui du Conseil économique, car il lui enjoignait de se pencher non pas seulement sur un vaste éventail de questions économiques, mais aussi sur d'autres questions d'ordre juridique, institutionnel et constitutionnel. Pour ce qui est des questions économiques, la Commission devait examiner non seulement les tendances économiques générales, que le Conseil passe régulièrement en revue dans le cadre de ses Exposés annuels, mais également de nombreux aspects relatifs à la structure et aux mécanismes de l'économie – aspects que, pour sa part, le Conseil étudie également dans ses rapports, études ou documents. Il n'est donc pas étonnant que l'énorme rapport de la Commission (plus de 2 000 pages) touche à toutes les questions que le Conseil a abordées au cours des cinq dernières années ou qu'il étudie dans le cadre de son programme de recherches actuel. La portion économique du rapport de la Commission se présente donc, en quelque sorte, comme une synthèse des thèmes de tous les Exposés annuels et rapports publiés par le Conseil depuis cinq ou six ans, repris en un seul et même ouvrage – et c'est peu dire. Mais les résultats des travaux de la Commission correspondent à beaucoup plus que la simple présentation d'une synthèse, car ils nous permettent de faire le point, en même temps, sur un très large éventail de questions et de les percevoir comme un ensemble cohérent grâce aux riches ressources intellectuelles qui ont servi à la rédaction du rapport.

Parmi les questions économiques examinées dans le rapport de la Commission, on peut citer : l'état de l'économie, les perspectives économiques globales, le potentiel économique du Canada sur le marché mondial, les possibilités et politiques en matière de commerce extérieur, la croissance et l'emploi, la stabilisation économique, les ressources naturelles et l'environnement, et, enfin, le capital humain et les programmes sociaux. Sur les questions économiques comme telles, la Commission présente de nombreux ensembles de recommandations pour la formulation des politiques futures.

Le rapport de la Commission Macdonald représente un consensus de ses membres et il offre à cet égard de nombreuses similitudes avec les rapports du Conseil. Il traite de problèmes de moyen et long termes et, comme les rapports du Conseil, il a été préparé par un groupe de personnes sans affiliation directe avec l'État. Il s'inspire, non pas de disciplines scientifiques particulières, mais de larges considérations sur les politiques publiques. Il constitue une sorte d'amalgame de la lecture qu'a faite ce groupe d'individus des données techniques et de leurs propres perceptions des priorités et des moyens d'action des Canadiens et de leurs institutions. Il vise donc à nous aider et, en un certain sens, à nous guider dans nos réflexions et nos débats sur les grandes questions économiques, sociales et politiques.

En ce qui concerne les questions économiques, auxquelles sont consacrés environ les deux tiers du rapport, la Commission se montre modérément optimiste et réformiste. Elle rejoint ainsi, dans un sens très général, la perspective du Conseil – notamment dans le présent Exposé – face à l'avenir économique du Canada. Il serait assez exact de dire que la Commission aussi bien que le Conseil croient qu'on peut poursuivre un ensemble d'objectifs socio-économiques marqués au sceau de la compassion, de la cohérence et de la complémentarité. Les deux organismes estiment qu'il faut réformer substantiellement les politiques et les programmes actuels; malgré quelques différences de détail et d'accent, les propositions de réforme sont remarquablement similaires.

Dans certains domaines, les propositions de la Commission ont un caractère novateur plus marqué et plus systématique que les recommandations du Conseil dans ses rapports les plus récents. La Commission préconise une transformation radicale des dispositifs de l'assurance-chômage et autres programmes connexes, pour y remplacer une part importante des mesures de soutien du revenu par des programmes de formation au travail et de création d'emplois. Elle propose aussi une reformulation globale des programmes de soutien et de supplément du revenu, ainsi que des mesures fiscales connexes, plutôt que des ajustements mineurs et fragmentaires au régime actuel. Axant sa réflexion dans la même direction que le Conseil, la Commission recommande l'adoption de mesures en vue d'accroître l'innovation technologique et d'en améliorer la diffusion, dans le but d'accélérer la croissance de la productivité au Canada. Par ailleurs, la Commission fait des propositions hardies dans un domaine que le Conseil n'a pas étudié ces dernières années, soit le financement de l'enseignement postsecondaire et de la formation à tous les niveaux.

Bien que la portée du rapport de la Commission Macdonald soit plus large que celle de tout Exposé annuel ou rapport du Conseil, le lecteur pourra trouver avantageux d'établir des liens entre les contenus spécifiques du présent Exposé et du rapport de la Commission. Dans notre Exposé, nous avons attaché une grande importance au thème de la croissance de la productivité; le rapport de la Commission consacre au moins autant d'importance à ce même sujet. L'investissement et les taux d'intérêt forment deux autres thèmes particuliers de cet Exposé; la Commission, elle aussi, en traite longuement. En dernier lieu, l'Exposé, tout autant que le rapport, se préoccupe des moyens de réduire le chômage de façon durable sans raviver les feux de l'inflation. Ces points communs aux deux documents montrent clairement qu'il existe un large consensus au Canada sur certaines questions économiques fondamentales et sur l'orientation générale de la politique publique en vue d'améliorer les perspectives économiques.

2 Les perspectives économiques à moyen terme

L'économie canadienne a fait des gains impressionnants en termes réels depuis deux ans, période qui a été également marquée par un ralentissement de l'inflation. En outre, les gains enregistrés en 1984 reposaient sur une base économique plus large que ceux de 1983. L'an dernier, la croissance réelle a été de 5 %, ce qui constitue la meilleure performance depuis 1976 et représente une hausse de plus de 1,5 point de pourcentage par rapport au taux observé en 1983. La variation des stocks et les dépenses de consommation ont contribué de façon appréciable à la reprise en 1983 tandis qu'en 1984, les exportations, qui ont augmenté de 19 % en valeur réelle, ont également alimenté la reprise et l'expansion de l'économie. Le regain d'activité a été particulièrement important sur les marchés intérieur et extérieur des produits liés au secteur de l'automobile. Cette situation s'explique par un certain nombre de facteurs, dont un accroissement sensible du revenu disponible réel, le fléchissement persistant du taux d'épargne personnelle, le renforcement notable de l'économie américaine et un taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain qui a donné aux exportateurs canadiens un avantage concurrentiel aux États-Unis, particulièrement sur les fournisseurs américains.

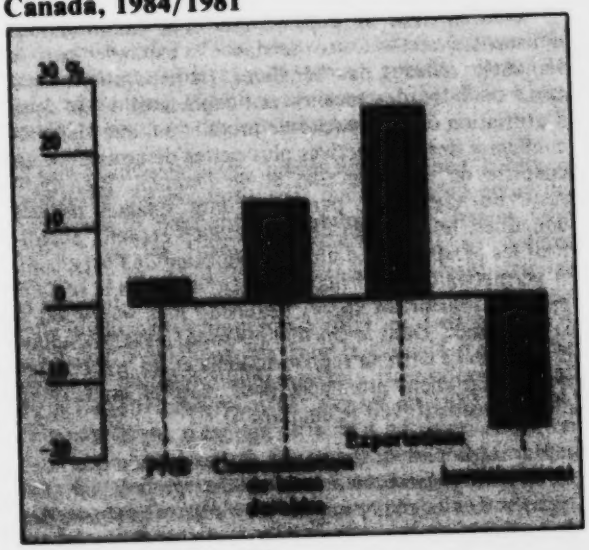
Certaines questions clés

Le principal point faible en 1984 a été le résultat médiocre obtenu au chapitre de la formation de capital dans les entreprises et le secteur résidentiel. Bien qu'il y ait eu amélioration par rapport à 1982 et à 1983, la tendance en ce sens ne s'est pas manifestée avant le second semestre de 1984 et elle s'est avérée insuffisante pour véritablement contribuer à l'expansion de l'économie sur l'ensemble de l'année. Par contre, la formation de capital aux États-Unis a progressé d'environ 20 % en termes réels au cours de 1984, faisant grimper la croissance réelle à près de 7 % la même année. Du fait qu'aucune reprise comparable de l'investissement ne s'est produite au Canada, le rapport entre les dépenses d'investissement et le PNB est demeuré très bas au Canada, en comparaison du passé, et il est de beaucoup inférieur au sommet atteint en 1981, soit juste avant le début de la récession de 1982.

La même perspective se dégage lorsqu'on compare les niveaux de 1984 à ceux du sommet précédemment atteint en 1981 (graphique 2-1 et voir le tableau A-1 de l'appendice). Ainsi le PNB réel en 1984 était de 3,7 % plus élevé que celui enregistré en 1981. Ce résultat est surtout attribuable à la vigueur affichée par deux composantes de la demande globale, soit la consommation de biens durables (en particulier les achats d'automobiles) et les exportations, qui ont respectivement surpassé de 13,7 et 25,1 % leurs sommets de 1981. L'incidence des exportations a été particulièrement marquée, étant donné que l'accroissement des importations au cours de cette période n'a représenté qu'un peu plus du tiers de la croissance des exportations. Toutefois, au chapitre de la formation de capital, la comparaison des chiffres de 1984 et de 1981 révèle une diminution nette d'environ 17 %. Ce résultat contraste avec la performance enregistrée après les récessions de 1954, 1960, 1970 et 1975 : au cours des phases de reprise qui ont suivi ces périodes de ralentissement économique, la formation de capital s'est élevée en moyenne à environ 20 % *au-dessus* du sommet précédent (graphique 2-2 et voir le tableau A-2 de l'appendice).

Graphique 2-1

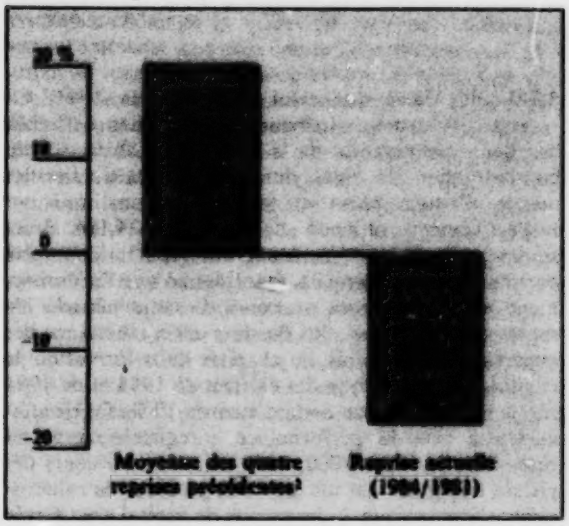
Variation de quatre indicateurs importants[1], Canada, 1984/1981



1 Calculée en dollars de 1971.
SOURCE Tableau A-1 de l'appendice.

Graphique 2-2

Performance de l'investissement réel[1] lors des reprises, Canada



1 En dollars de 1971.
2 Suite aux récessions de 1954, 1960, 1970 et 1975.
SOURCE Tableau A-2 de l'appendice.

Un certain nombre d'indices positifs sont toutefois apparus ces derniers temps. Par exemple, les données recueillies lors d'enquêtes récentes sur les intentions d'investissement laissent voir une progression, tant dans les niveaux de dépense que dans les intentions d'investissement[1]. Cette tendance s'explique par la remontée récente des bénéfices, l'amélioration constante du bilan des sociétés et l'augmentation du taux d'utilisation de la capacité de production, que viennent confirmer des perspectives plus nettes de croissance au chapitre de la production et de l'emploi. Bien qu'il reste du chemin à parcourir dans chacun de ces domaines, le maintien de la tendance actuelle accroîtrait les perspectives d'une consolidation de l'expansion et permettrait à la formation de capital dans le secteur privé de fournir un apport beaucoup plus important à la croissance. Dans le cas de l'investissement, toutefois, la divergence entre la reprise actuelle et les précédentes est suffisamment prononcée pour justifier un examen plus approfondi (voir le chapitre 6).

Durant la période de reprise et d'expansion que nous traversons présentement, de solides progrès ont été réalisés vers la réduction du taux d'accroissement des prix et des salaires. Du côté des prix, la faiblesse des cours mondiaux des produits de base (y compris ceux du pétrole), le niveau croissant mais encore faible d'utilisation de la capacité productive et ce qui apparaît comme le début d'une reprise de la croissance de la productivité se sont conjugués pour entraîner un ralentissement de la hausse de l'indice des prix à la consommation, dont le taux est tombé de 5,8 % en 1983 à 4,3 % en 1984, le niveau le plus bas au cours des 15 dernières années. Cette amélioration est encore plus marquée lorsqu'on examine l'évolution de l'indice des prix implicites du PNB : le taux d'augmentation des prix en 1984 tombe alors au-dessous de 3 %. Du côté des salaires, divers facteurs ont contribué au fléchissement de la progression des salaires nominaux, dont les restrictions imposées dans le secteur public, la situation excédentaire sur les marchés du travail et un réalignement général des attentes plus compatible avec les possibilités réelles de croissance de l'économie. L'effet net de l'interaction de ces facteurs et d'autres a été de produire des règlements salariaux qui, pour l'ensemble de l'économie, se sont situés en moyenne entre 3 et 4 %, ce qui représente le plus faible taux d'augmentation depuis 1967.

Bien que le rythme d'augmentation des prix et des salaires soit revenu à un niveau plus réaliste, certains déséquilibres persistent toujours. Ainsi, pour la *septième année consécutive*, la progression des salaires n'a pas réussi à suivre celle du coût de la vie. Quel que soit le critère employé – revenu réel par habitant, salaires réels ou revenu disponible réel par habitant – l'amélioration du niveau de vie demeure un sujet de préoccupation. De fait, le niveau de vie et l'élément sur lequel il repose, c'est-à-dire la productivité, stagnent depuis le milieu des années 70 (tableau 2-1). Ce n'est que récemment que la croissance de la productivité de la main-d'œuvre a commencé à montrer des signes de reprise. En 1984, la productivité a progressé d'environ 2,3 %, après une hausse de 1,9 % l'année précédente. Si ce mouvement se maintient, les salaires réels et, partant, le niveau de vie devraient bientôt suivre la même tendance. Mais, après l'expérience d'une longue période de croissance léthargique de la productivité, il est peut-être trop tôt pour considérer la performance des deux dernières années comme étant l'amorce d'une nouvelle tendance à long terme.

Une reprise soutenue de la croissance de la productivité est la clé d'une amélioration dans nombre d'autres domaines, y compris la maîtrise de l'inflation et la réduction du déficit (par le biais d'une expansion de l'assiette fiscale). Une forte croissance de la productivité n'est certes pas un remède à tous les maux, car elle ne règle pas d'elle-même les problèmes de répartition du revenu entre les régions, entre les facteurs de production, ainsi que dans le temps. Mais la compréhension des problèmes fondamentaux et des causes qui

Tableau 2-1

Comparaison de certains indicateurs économiques importants, Canada, 1981 et 1984

1976 = 100

	1981	1984
Augmentation du coût unitaire de la main-d'œuvre	114,4	9,6
Taux d'inflation	166,7	57,3
Production par personne employée	98,0	101,7
Taux d'intérêt à court terme	199,6	122,0
PNB (en dollars de 1971)	113,8	118,0
Revenu disponible réel par habitant	106,4	103,8
Emploi	116,1	116,0
Taux de chômage	105,6	159,2
Taux d'épargne	152,7	141,9
Investissement (en pourcentage du PNB)	102,9	79,4
Déficit fédéral (en pourcentage du PNB)	122,2	388,9
Dette fédérale (en pourcentage du PNB)	121,3	174,9

SOURCE Données de Statistique Canada et de la Banque du Canada.

sont à l'origine de la stagnation de la productivité pendant la seconde moitié des années 70 est essentielle à la formulation des politiques publiques (voir les chapitres 3 et 4).

Au cours des années 70, les banques centrales (y compris la Banque du Canada) ont cherché activement à rétablir la stabilité des prix, en plus de gérer les conditions de crédit sur le marché intérieur et de jouer le rôle d'agent financier de l'État. Ces tâches traditionnelles ont été assumées dans un contexte où le commerce était en expansion rapide, où les mouvements internationaux de capitaux financiers et réels prenaient une ampleur sans précédent et où la fonction d'arbitrage assurée par les marchés financiers entre prêteurs et emprunteurs posait de nouveaux défis. Entre autres, des volumes importants de pétrodollars devaient être recyclés, les besoins d'emprunt des pays moins développés atteignaient des proportions considérables, les fluctuations sur les marchés de change allaient en s'accentuant et les pays industrialisés connaissaient de nouveaux besoins financiers en raison de leurs déficits budgétaires qui ont persisté longtemps après la fin de la récession de 1981-1982.

Des tensions supplémentaires sont apparues sur les marchés financiers internationaux lorsque, vers la fin de 1981, les plans de développement de nombreux pays ont été compromis par la baisse des prix mondiaux du pétrole et la montée des taux d'intérêt réels (c'est-à-dire corrigés de l'inflation), laissant plusieurs pays avec des ressources insuffisantes pour assurer le service d'une dette fort coûteuse. Bon nombre de ces questions ont été examinées dans le Vingt-et-unième Exposé annuel du Conseil, publié l'an dernier[2]. Certaines apparaissent moins urgentes aujourd'hui, mais la menace que fait peser le niveau élevé des taux d'intérêt réels et, de façon plus générale, la contrainte qui découle de l'intégration grandissante des marchés financiers internationaux – et surtout nord-américains – n'ont, dans le passé récent, laissé à la Banque du Canada guère d'autre choix que de suivre les taux d'intérêt américains, tout en s'employant à maintenir des conditions ordonnées sur le marché des changes. Plusieurs observateurs ont exprimé l'avis que cette situation a freiné la reprise de l'économie canadienne et pourrait continuer de compromettre nos perspectives à moyen terme.

L'expérience canadienne au cours de la présente période de reprise permet d'illustrer ces propos. Ainsi, bien que le taux d'inflation au Canada se situe maintenant aux alentours de 4 %, les taux d'intérêt nominaux – en particulier les taux sur les obligations à long terme – demeurent supérieurs à 10 %. Au cours de la période 1982-1985, le taux d'intérêt réel s'est maintenu à un niveau bien au-dessus de la moyenne; il s'est récemment établi autour de 6 %, soit un niveau de 3 à 4 points de pourcentage plus élevé que la moyenne enregistrée dans le passé. Un taux d'intérêt réel aussi élevé risque de ralentir le rythme d'expansion des investissements au Canada. En raison de son incidence sur les déficits budgétaires – par le biais du coût des emprunts – et de la croissance lente de l'assiette fiscale par suite de la piètre performance de l'économie à moyen terme, les mesures habituelles de stabilisation de l'économie pourraient perdre de leur efficacité, le coût du service d'une dette croissante laissant au gouvernement fédéral une moins grande marge de manœuvre pour modifier ses programmes discrétionnaires en fonction des circonstances.

Les avantages et les inconvénients d'une politique monétaire indépendante sont maintenant au cœur du débat sur la politique de stabilisation. Certains font valoir que les titres financiers libellés en dollars canadiens et en dollars américains peuvent être si facilement substitués les uns aux autres et qu'il y a une telle intégration commerciale entre les deux pays qu'il est à peu près impossible pour le Canada d'avoir une politique monétaire indépendante. Considérant l'état du marché international des devises en 1983 et 1984, ce point de vue n'est pas difficile à accepter. Ainsi, en raison du fort taux de croissance économique et des taux d'intérêt réels élevés aux États-Unis, ainsi que du climat jugé favorable à l'investissement dans ce pays, le dollar canadien a périodiquement été soumis à d'intenses pressions, plaçant la Banque du Canada devant des choix difficiles quant au degré d'indépendance à manifester dans la gestion des taux d'intérêt

sur le marché intérieur. Les décisions de la Banque du Canada au cours des dernières années ont eu pour effet net d'augmenter quelque peu la valeur en monnaie canadienne du dollar américain et d'exercer une certaine pression à la hausse sur les taux d'intérêt réels au pays. À cause du caractère unique du marché des devises au Canada et aux États-Unis et de la vigueur du dollar américain par rapport au yen japonais, à la livre sterling, au franc français et au mark allemand, le dollar canadien a gagné du terrain sur les autres grandes monnaies de l'OCDE, même s'il en a perdu relativement à la devise américaine. Mais en dépit de tous les courants qui se sont manifestés, la valeur réelle du taux de change canado-américain n'a pas beaucoup changé. Par conséquent, la poursuite d'une politique monétaire indépendante pour le Canada n'est pas chose aussi facile qu'on voudrait le croire, dans un contexte de mobilité internationale des capitaux et de liens commerciaux sans cesse plus développés entre les pays (voir le chapitre 5).

Le scénario de référence

Les grandes questions liées à la croissance de la productivité, à l'interdépendance des politiques monétaires nationales et à la performance de l'investissement contribuent, dans une très large mesure, à façonner les perspectives économiques à moyen terme du Canada. Ce sont là des aspects qui méritent tous une analyse plus détaillée. Mais avant de les aborder, il serait bon de se faire une idée de la conjoncture que nous pouvons entrevoir à moyen terme. Tenter de se former une opinion sur les perspectives économiques futures est un exercice inévitablement empreint d'incertitude, mais si l'on aspire à marquer des progrès par rapport à la situation présente, il est nécessaire de porter des jugements au sujet de l'avenir, aussi imparfaits soient-ils. Le scénario de référence esquisse le cheminement de l'économie canadienne jusqu'en 1995. Il s'appuie sur les tendances et les cycles observés antérieurement, les relations estimées sur de longues périodes entre des variables clés, une évaluation des perspectives économiques s'offrant à nos principaux partenaires commerciaux, l'évolution prévue des prix des produits énergétiques et non énergétiques, ainsi que l'orientation actuelle et future des politiques budgétaire et monétaire au pays.

Les perspectives à moyen terme semblent indiquer que le maintien des restrictions monétaires et budgétaires aussi bien aux États-Unis qu'au Canada, le faible niveau des prix des produits de base, un certain manque de vigueur sur les marchés – tant celui du travail que ceux des biens en général – ainsi que les compressions salariales au sein des administrations publiques se traduiront par une croissance économique d'environ 3,5 % au Canada, avec un taux d'inflation qui devrait demeurer sous les 4 %, et un taux de chômage qui passera d'un peu moins de 11 % en 1985 à environ 7,5 % au milieu des années 90 (tableau 2-2). Toutefois, les perspectives à court terme pour l'emploi, la performance à moyen terme des investissements et le déséquilibre persistant entre les dépenses et les recettes des pouvoirs publics – tout en reconnaissant que les mesures prises par le gouvernement fédéral dans son budget de mai 1985 marquent un progrès significatif vers la réduction du déficit – demeurent une source de préoccupation, tout comme le taux d'intérêt réel.

Pour la période 1985-1990, nous prévoyons que la croissance réelle atteindra en moyenne un peu plus de 3,5 %; au cours de deux de ces années, elle s'élèvera à environ 3,9 %. Pour la période 1991-1995, nous nous attendons que la croissance réelle moyenne se maintiendra autour de ce niveau. Les projections de notre scénario de référence ne laissent entrevoir aucune période de récession sérieuse.

Le taux d'inflation devrait s'établir en moyenne à 3,9 % pendant la période 1985-1990. Durant les années 1991-1995, les hausses de prix demeureront vraisemblablement sous les 4 %, bien que des pressions à la hausse pourraient s'exercer si le taux d'utilisation de la capacité de production augmentait et que le marché du travail se resserrait. Au nombre des autres facteurs susceptibles d'avoir une influence sur le cours de l'inflation, il faut compter l'anticipation d'un faible niveau d'augmentation des prix résultant de la poursuite d'une politiqe monétaire restrictive, l'amélioration de la productivité et la stabilité des prix des produits énergétiques et non énergétiques.

Les perspectives à moyen terme pour le marché du travail sont favorables. La croissance de l'emploi devrait se situer à environ 2,3 % pour la période 1985-1990, mais tomber à moins de 2 % pour les cinq années qui vont suivre. Divers facteurs, dont une certaine reprise du taux d'accroissement de la productivité et une tendance soutenue à la hausse du taux d'activité des femmes, se conjugueront à une croissance graduelle de la production pour amener une diminution progressive du taux de chômage. Dans le cadre des politiques gouvernementales actuelles, nous prévoyons cependant que le taux de chômage demeurera au-dessus de 10 % jusque vers la fin de 1986. Néanmoins, une croissance réelle soutenue de la production qui dépasserait d'environ un demi-point de pourcentage le taux prévu pour la période 1985-1995 pourrait contribuer à ramener le taux de chômage à moins de 8 % au cours des années 1991-1995.

Un environnement économique caractérisé par une stabilité des prix et une croissance réelle soutenue durant la période 1985-1995 pourrait se traduire par

Tableau 2-2

Indicateurs choisis tirés du scénario de référence, Canada, 1985-1995

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	Moyenne 1985-1990	Moyenne 1991-1995
				Taux de variation				
Produit national brut (en dollars de 1971)	3,8	3,5	4,0	3,8	3,4	2,8	3,5	3,5
Indice des prix à la consommation	4,0	3,7	4,0	3,7	3,9	4,3	3,9	3,4
Population active	2,1	1,8	1,8	1,6	1,3	1,6	1,7	1,4
Emploi	2,9	2,4	2,8	2,2	1,8	1,7	2,3	1,7
Productivité (production horaire par personne)	1,0	1,7	1,7	2,2	2,2	1,9	1,8	2,5
Taux de salaire réel	0,9	1,6	2,0	3,4	2,9	2,2	2,1	3,0
Taux de salaire nominal	4,9	5,4	5,0	6,6	4,6	4,7	6,2	6,5
				En pourcentage				
Taux de chômage	10,6	10,1	9,2	8,7	8,2	8,1	9,2	7,6
Taux d'épargne[1]	12,9	12,1	11,7	11,7	11,0	10,7	11,7	9,2
Taux d'activité[2]	65,2	65,7	66,3	66,7	67,1	67,6	66,4	68,6
				En pourcentage du PNB				
Investissement réel	19,5	19,9	20,1	20,6	20,9	21,2	20,4	20,6
Excédent ou déficit (-) budgétaire								
Gouvernement fédéral	-6,4	-5,1	-4,7	-4,3	-4,1	-4,0	-4,8	-2,4
Gouvernements provinciaux	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2
Balance des paiements internationaux								
Compte courant	0,4	0,6	1,0	1,0	1,1	0,6	0,8	1,6
Énergie	2,1	2,1	2,4	2,4	2,5	2,4	2,3	1,6
Excluant l'énergie	-1,7	-1,5	-1,4	-1,4	-1,4	-1,8	-1,6	--

1 Épargne personnelle en pourcentage du revenu personnel disponible.
2 Population active en pourcentage de la population de 15 ans et plus.
SOURCE Conseil économique du Canada, modèle CANDIDE 3.0, juillet 1985.

un taux d'augmentation des salaires réels et de la productivité de la main-d'œuvre oscillant entre 2,0 et 2,5 %. Il s'agirait là de la plus longue période de gains soutenus pour ces indicateurs depuis les années 60, bien que l'ampleur des gains prévus soit beaucoup plus modeste que celle enregistrée à cette époque. Des perturbations imprévues, une recrudescence de l'inflation ou encore des périodes de récession pourraient annihiler les gains prévus.

Un aspect préoccupant des perspectives à moyen terme est la faiblesse des dépenses d'investissement. Au cours de la période de projection, elles devraient se situer entre 19,5 et 21,0 % du PNB. Ce niveau est d'environ 1,5 à 2,0 points de pourcentage inférieur à la moyenne observée durant la période 1960-1981. Une politique monétaire restrictive, caractérisée par des taux d'intérêt réels dépassant la moyenne sur les marchés canadien et américain, pourrait sûrement se traduire par une performance inférieure à la moyenne au cours de la première partie de cette période et contribuer à faire reculer la confiance des milieux d'affaires et des consommateurs à de faibles niveaux.

Le déficit fédéral en pourcentage du PNB devrait diminuer pendant les cinq prochaines années, passant d'un sommet de près de 7 % en 1984-1985 à environ 4 % en 1990. Un rétrécissement de l'écart entre la croissance potentielle et la performance réalisée au cours des années 1991-1995 permettrait de réduire davantage le ratio pour le ramener à environ 2 % du PNB. Certains facteurs pourraient exercer des pressions à la hausse sur ce ratio, notamment des coûts d'emprunt élevés et une performance médiocre du secteur réel de l'économie, qui provoqueraient une hausse des paiements de soutien du revenu et un effritement de l'assiette fiscale. Parmi les éléments susceptibles de favoriser un redressement du déficit fédéral, on peut mentionner les mesures prises dans le budget de mai 1985 et le fait que les projections ne font état d'aucune contraction cyclique ou de récession au cours de la période considérée.

Même si l'on prévoit que la balance des paiements internationaux du Canada va demeurer en deçà de 1 % du PNB, les échanges commerciaux joueront un rôle de plus en plus important dans l'économie vers la fin des années 80 et au début des années 90. En particulier, nos projections indiquent qu'un solde net positif au titre des exportations d'énergie viendra compenser le solde négatif prévu dans les échanges de produits non énergétiques pendant la période. Les perspectives de croissance favorables reposent sur l'hypothèse d'une expansion soutenue de l'économie américaine – sans ralentissement majeur et une seule année (1990) de faible croissance au cours de la période 1985-1995 – ainsi que sur le maintien d'un taux de change réel avantageux.

L'environnement international

Pour les États-Unis, 1984 a été une année de forte croissance économique réelle, marquée par des gains modérés sur le plan de l'inflation et de la productivité, une vigueur exceptionnelle de l'investissement et une nouvelle baisse du taux de chômage. Une telle performance économique n'avait pas été enregistrée dans ce pays depuis quatre décennies. On doit remonter jusqu'au début des années 50 pour retracer des périodes de croissance réelle comparables, et au moins jusque vers la fin des années 60 pour retrouver des résultats semblables au chapitre de la stabilité des prix et de l'augmentation de la productivité.

Les points de similitude avec ces périodes passées commencent cependant à s'estomper lorsqu'on examine de plus près les marchés de change, l'évolution des taux d'intérêt réels et la composition de l'épargne. Une dépendance accrue à l'égard de l'épargne étrangère, le niveau élevé du dollar sur le marché du change, des déficits fédéraux proportionnellement plus importants et des taux d'intérêt réels supérieurs à la moyenne sont les traits distinctifs de la reprise économique américaine depuis 1980-1982 et, en dépit des résultats fort satisfaisants sur le plan de la croissance réelle et de l'inflation, ils demeurent une source de préoccupation. Ce qui en ressortira aura sûrement une influence sur l'évolution des marchés financiers mondiaux et du commerce des biens et services. Les remèdes à ces problèmes, particulièrement dans le domaine des échanges commerciaux, pourraient s'avérer douloureux pour le Canada; le courant protectionniste qui se manifeste actuellement au Congrès américain pose en effet la menace d'une restriction de l'accès aux marchés américains à un moment où une expansion du commerce permettrait au Canada d'envisager des gains appréciables sur le plan de la productivité.

En 1984, l'économie américaine a réalisé un taux de croissance réelle de près de 7 %, l'impulsion venant en grande partie des investissements. Bien que cette vigueur ait quelque peu diminué vers la fin de 1984 et au premier trimestre de 1985, les projections actuelles pour l'économie américaine n'indiquent pas que ce fléchissement pourrait dégénérer en un sérieux ralentissement ou mener à une récession à la fin de 1985 ou au début de 1986 (voir le tableau A-3 de l'appendice). Il est peu probable qu'il se produise une récession aux États-Unis, étant donné que le relâchement des pressions inflationnistes et la baisse du taux de croissance réelle à un niveau voisin de la croissance potentielle ou légèrement inférieur ont permis à la Réserve fédérale d'assouplir la politique monétaire et de tolérer un certain mouvement à la baisse des taux d'intérêt. Une contraction de l'économie américaine dans la période postérieure à 1985-1986, quoique possible, semble peu probable; nous avons donc exclu cette possibilité de notre scénario de référence pour la laisser au nombre des éléments incertains à prendre éventuellement en considération. Le taux de croissance réelle devrait dépasser 2,5 % en 1985.

Au cours de la période 1986-1995, la croissance réelle de l'économie américaine devrait s'établir, en moyenne, autour de 2,7 %. L'expansion arrivant à maturité, certaines pressions à la hausse sur les prix se manifesteront vraisemblablement. Cette remontée graduelle des prix de 4,6 % en moyenne, combinée à un resserrement monétaire, est susceptible d'infléchir à la hausse les taux d'intérêt à moyen terme. Selon nos projections, cependant, une amélioration au chapitre des taux d'intérêt réels devrait se produire car les pressions émanant de l'important déficit fédéral devraient s'atténuer suite à l'adoption et à la mise en application d'un ensemble de mesures destinées à en réduire l'ampleur, qui auront pour effet de rétablir à long terme la situation budgétaire du gouvernement américain.

Depuis que le Sénat et la Chambre des représentants ont voté une résolution portant sur le déficit, les perspectives en matière budgétaire se sont d'ailleurs améliorées. Le compromis survenu au sujet des dépenses affectées à la défense, qui s'est traduit par une forte réduction de la croissance de ce poste, a sensiblement contribué au redressement de la situation. Ainsi, le taux de croissance réelle des déboursés au titre de la défense devrait maintenant s'établir en moyenne à près de 3 % pour les dix prochaines années, soit environ la moitié du taux qui était prévu il y a à peine six mois. Nous avons supposé également qu'il n'y aura aucune augmentation des impôts avant l'élection présidentielle de 1988. Nous nous attendons à une hausse d'environ 7 % de l'impôt des particuliers peu après cette élection, ce qui contribue à justifier nos projections d'une évolution favorable à moyen terme de la situation budgétaire aux États-Unis. En outre, une diminution des taux d'intérêt nominaux (et, par conséquent, des

taux réels) devrait contribuer aussi à abaisser le coût du service de la dette. Les autres mesures envisagées en vue de réduire le déficit auront pour effet de contenir la croissance réelle des dépenses fédérales en biens et services à un peu plus de 2,7 % par an. Comme résultat net, le déficit fédéral américain devrait s'établir à moyen terme à environ 175 milliards de dollars, ce qui représente environ 3 % du PNB. Ce niveau est inférieur d'environ 2 points de pourcentage aux projections faites à partir de l'hypothèse d'une continuation de la politique budgétaire antérieure, sans mesure de redressement. Notre analyse des perspectives de l'économie américaine ne tient pas compte des projets de réforme fiscale présentement à l'étude aux États-Unis. Une telle réforme pourrait également avoir une incidence sur la situation budgétaire, mais nous n'avons pas fait entrer cette éventualité dans nos hypothèses. Les propositions en ce sens n'en sont encore qu'aux premiers stades et aucun consensus ne paraît se dessiner à l'heure actuelle.

En dépit des besoins financiers du gouvernement américain, il est à prévoir que la croissance de l'investissement des entreprises aux États-Unis se situera, en moyenne, au voisinage de 4 % à moyen terme. Cette performance s'inscrit dans la lignée des résultats obtenus en 1984, alors que l'on a enregistré la plus forte augmentation annuelle de l'investissement dans le secteur des entreprises depuis 1946. Différents facteurs ont contribué à cette vigueur exceptionnelle de l'investissement, dont les stimulants fiscaux et l'accent mis dernièrement sur la productivité et l'amélioration des installations de distribution, notamment dans les industries où les biens d'équipement ont une importance stratégique (le secteur des transports et celui de la fabrication, par exemple). Durant la période 1975-1985, la croissance de la productivité a été en moyenne d'environ 0,8 % par an. Au cours des années 1985-1995, le taux d'accroissement moyen de cet indicateur devrait approcher 1,4 %, le secteur de la fabrication étant vraisemblablement celui qui devrait afficher les gains les plus appréciables.

Les principaux éléments d'incertitude dans le tableau économique à moyen terme des États-Unis sont la balance des paiements et le dollar. Il est devenu de plus en plus évident que les déficits élevés, la performance exceptionnelle de l'investissement, les taux d'intérêt réels supérieurs à la moyenne et la vigueur du dollar font partie intégrante du contexte monétaire et budgétaire qui s'est développé aux États-Unis entre 1980 et 1985. La demande pour les avoirs libellés en dollars américains depuis le fléchissement des prix mondiaux du pétrole au début des années 80 cadrait bien avec le régime qui s'est instauré au cours de cette période. Un élément clé de notre évaluation des perspectives de l'économie américaine est que la montée du dollar américain depuis le début de la décennie est maintenant parvenue à son terme. Nous prévoyons que les futurs rajustements sur le marché des devises entraîneront une baisse de la valeur du dollar, un mouvement qui pourrait d'ailleurs être déjà engagé. Le réalignement devrait se produire lentement, au gré de la convergence des taux de croissance réelle et d'inflation aux États-Unis et chez les principaux partenaires commerciaux de ce pays. La diminution graduelle attendue d'environ 21 % de la valeur du dollar à moyen terme sera le facteur déterminant d'une amélioration de la balance des paiements américaine; mais d'autres facteurs joueront également, tels que la revitalisation partielle de la productivité, comme nous l'avons mentionné précédemment. Pour le Canada, cette évolution pourrait s'avérer défavorable, car des mesures protectionnistes à court terme et le fléchissement de la valeur du dollar en longue période pourraient annuler en partie les gains que nous avons réalisés depuis quelque temps sur le plan de la compétitivité et placer les fournisseurs canadiens dans une position moins avantageuse sur les marchés américains.

Les projections économiques concernant les États-Unis sont fondées sur l'hypothèse d'une croissance stable dans les autres pays de l'OCDE, dont la majorité sont aussi d'importants partenaires commerciaux du Canada. On s'attend que la production industrielle progresse à un rythme moyen d'environ 4,6 % par an dans ces pays durant la période 1985-1995. La performance individuelle des diverses économies sera évidemment fonction des circonstances particulières de chaque pays. Ainsi, on prévoit qu'en France et au Royaume-Uni, la croissance sera inférieure à la moyenne de 4,6 %, alors qu'au Japon, elle dépassera ce niveau. L'inflation devrait demeurer modérée. Nous n'entrevoyons par ailleurs qu'un faible accroissement des prix à l'importation et à l'exportation, et de nombreux produits de base verront leur prix réel diminuer pendant une bonne partie de la période. Les prix de l'énergie devraient également afficher une faiblesse persistante. Dans le cas des prix réels du pétrole, nous prévoyons un recul jusqu'en 1988, qui sera suivi d'une stabilisation. Comme nous pouvons déjà le constater, l'environnement commercial sera caractérisé par une forte concurrence; en même temps, les questions touchant au protectionnisme et aux moyens d'accroître l'accès aux marchés demeureront au centre du débat sur l'avenir des échanges commerciaux. Nos projections détaillées font état d'une atténuation graduelle de ces tendances, avec une prépondérance du libre jeu du marché à moyen terme. Si les mécanismes du marché ne parviennent pas à dominer les rapports commerciaux – le protectionnisme devenant au contraire la règle –, les intérêts du Canada pourraient en souffrir.

L'offre, la demande et le prix de l'énergie

Étant donné les surplus persistants de pétrole brut, les prix mondiaux du pétrole devraient tomber à 27 $ É.-U. le baril avant la fin de 1985 et demeurer à ce niveau jusqu'à la fin de 1987; ils devraient ensuite commencer à augmenter de nouveau en valeur nominale, sans toutefois s'accroître en valeur réelle, durant le reste de la période de projection. Ce scénario pour le prix du pétrole brut est conforme à l'avis que partagent la plupart des observateurs. Avec cette toile de fond, nous avons établi le prix intérieur au point d'extraction de l'« ancien » pétrole classique à 29,75 $ can. le baril jusqu'à la fin de mai 1985, tel que convenu dans la modification qu'Ottawa et l'Alberta ont apportée en juin 1983 à l'entente sur les prix des ressources énergétiques[3]. Le 1er juin 1985, les dispositions de l'Accord de l'Ouest sont entrées en vigueur[4]. À compter de cette date, le prix au point d'extraction de tous les types de pétroles s'est aligné sur les cours mondiaux. Ainsi, en 1986, le prix au point d'extraction et le prix international à Montréal (déduction faite des frais de transport) seront équivalents (voir le tableau A-4 de l'appendice). L'Accord de l'Ouest a fait disparaître le régime de prix différenciés qui était en vigueur depuis la mise en place du Programme énergétique national en 1980. À partir du 1er juin 1985, tous les types de production pétrolière, qu'il s'agisse de pétrole nouveau ou ancien, sont assujettis au prix mondial au point d'extraction.

Le prix sur le marché intérieur, c'est-à-dire le prix payé par les consommateurs, différera quelque peu du prix international au cours de la période de projection. Le prix à la consommation sur le marché intérieur avant l'Accord de l'Ouest était plus élevé que le prix versé aux producteurs de pétrole « ancien », par une marge équivalant au prélèvement de participation canadienne (fixé à 1,15 $ le baril), au prélèvement d'indemnisation pétrolière (destiné à financer la subvention payée sur le pétrole importé, et celle qui était versée aux producteurs de pétrole « nouveau » par le fonds d'indemnisation pétrolière) et aux frais de transport. Avec l'entrée en vigueur de l'Accord, le prix à la consommation devrait être influencé uniquement par l'évolution du prix international. Toutefois, dans le budget de mai 1985, une taxe d'accise supplémentaire de 2 cents le litre a été imposée par les autorités fédérales sur les carburants. En juin 1985, la taxe a été majorée d'un cent le litre, mesure qui prendra effet en janvier 1987. Nous avons tenu compte de cette taxe dans nos projections des prix intérieurs, en limitant toutefois son incidence aux carburants pour les véhicules automobiles. Le prix à la consommation sur le marché canadien est donc en réalité plus élevé que le prix international. Nous avons supposé en outre que tout déficit du fonds d'indemnisation pétrolière au 1er juin 1985 aura été absorbé par le Trésor fédéral.

Les perspectives de prix qui s'offrent aux producteurs de gaz naturel ne cessent de s'assombrir. Lors de la modification de juin 1983, l'objectif était de maintenir le prix du gaz à 65 % du prix de son équivalent énergétique en pétrole. En raison de la faiblesse persistante des prix internationaux, il a été nécessaire de supprimer la taxe sur le gaz naturel et les liquides du gaz après 1984 pour que cet objectif puisse être atteint. Avec l'annonce de l'Accord de l'Ouest, on escomptait en venir à une entente sur le prix du gaz naturel avant le 1er novembre 1985. Dans l'intervalle, le prix du gaz au point d'extraction est bloqué à son niveau de mars 1985. Le prix à la consommation du gaz naturel figurant dans le scénario de référence ne comprend plus le prélèvement de participation canadienne, qui a été supprimé le 1er juin 1985. Étant donné les perspectives en ce qui concerne les prix mondiaux et la tendance récente vers des prix concurrentiels négociés sur les marchés d'exportation, le prix du gaz naturel exporté devrait s'élever en moyenne à près de 3,20 $ É.-U. le gigajoule au cours des années 1985-1987. Nous prévoyons également d'autres augmentations modestes pour les exportateurs de gaz, alors que les prix internationaux devraient enregistrer certains gains en valeur nominale durant le reste de la période.

Le scénario d'offre et de demande que nous avons adopté pour les projections relatives au pétrole brut et au gaz naturel se rapproche des projections que l'Office national de l'énergie a rendues publiques à l'automne de 1984[5]. Les projections de l'ONE, en ce qui concerne les approvisionnements, ont été faites avant l'entrée en vigueur de l'Accord de l'Ouest au printemps de 1985; elles ne tiennent donc pas compte de la production supplémentaire qui pourrait découler des mesures d'incitation prévues dans l'entente. Avec la diminution constante des approvisionnements pétroliers provenant de sources « classiques », voici comment on prévoit compenser les pénuries éventuelles. L'amélioration des techniques de récupération accroîtra la capacité de production de pétrole ancien à partir des sources classiques, alors que l'expansion des installations de Syncrude devrait ajouter encore à cette capacité vers 1988. Bien qu'elles ne progressent que lentement, les activités à l'usine de Cold Lake pourraient, à terme, déboucher sur la mise en exploitation d'une unité de production *in situ* de grande capacité. La mise en chantier, récemment confirmée, de l'usine de traitement de sables bitumineux Canstar devrait entraîner la mise en exploitation de ces installations vers 1992, la production atteignant dès l'année suivante une capacité de 70 000 barils par jour. Les investissements nécessaires à la réalisation de ces projets auront une incidence sur l'activité économique en général à la fin des années 80 et au début des années 90. Avec la conclusion de l'Accord Atlantique[6], et les importantes mesures d'encouragement qu'il

comporte, il faut s'attendre également que de nouveaux approvisionnements pétroliers nous viennent de l'exploitation des gisements situés au large des côtes. Le gisement Hibernia devrait commencer à produire en 1989, tandis que les autres nappes découvertes au large du littoral ne devraient encore fournir qu'une quantité marginale de brut à la fin de la période de projection.

En conformité avec les projections de l'ONE, nous prévoyons que la demande totale de pétrole brut canadien augmentera graduellement après la fin de la décennie. D'ici là, la demande devrait fléchir, en moyenne, d'un peu moins de 0,5 % par année. D'autres sources d'énergie, notamment le gaz naturel, combleront l'écart. La demande globale de gaz naturel devrait, quant à elle, s'accroître à un rythme de près de 2,5 % au cours de la période, les besoins du marché résidentiel augmentant à un rythme un peu plus rapide.

Les profils de l'offre et de la demande indiquent que les importations pétrolières seront relativement stables à court terme, pour connaître ensuite une hausse à la fin de la décennie. Au milieu des années 90, alors que les approvisionnements devraient augmenter, les importations commenceront à diminuer graduellement. Nous prévoyons que les exportations de brut fléchiront quelque peu par rapport à leur haut niveau actuel; mais comme il faut s'attendre à une production soutenue de pétrole lourd, et compte tenu de la déréglementation des permis d'exploitation, nous sommes d'avis que ce déclin devrait cesser plus tard au cours de la décennie. Les exportations de gaz naturel atteindront vraisemblablement les volumes autorisés vers la fin des années 80, pour diminuer graduellement par la suite en raison de la baisse prévue des approvisionnements. Le règlement des difficultés contractuelles qui se posent à l'heure actuelle devrait faire disparaître les derniers obstacles à l'exportation de gaz naturel vers le Japon. À partir de 1988, ces expéditions devraient augmenter pour dépasser les 160 pétajoules par an en 1992.

Nos hypothèses concernant l'investissement tiennent compte des stimulants récemment offerts dans le cadre de l'Accord de l'Ouest, qui sont destinés à remplacer plusieurs des mesures incitatives qui étaient en vigueur auparavant. Nous avons également pris en considération les récentes mesures annoncées par l'Alberta subséquemment à l'Accord en vue de la remise d'une partie des redevances pétrolières. Les mesures d'incitation au remplacement du pétrole, prévues dans divers programmes à l'intention des consommateurs et des entreprises, continueront d'engendrer des activités visant à réduire la demande pétrolière. Par ailleurs, nous avons tenu compte dans nos hypothèses de l'élimination graduelle de plusieurs de ces programmes, notamment le PITRC et le PCRP. Considérant la nécessité grandissante d'une expansion des réseaux de distribution de l'énergie hydroélectrique et la fermeté du marché d'exportation de l'électricité, nous avons prévu une reprise graduelle des investissements dans le secteur des services d'utilité publique, dont le taux de croissance réelle devrait atteindre 2 % par an.

En plus de la mise en valeur des sables bitumineux, nous avons prévu le parachèvement du gazoduc de la route de l'Alaska : la phase décisive des travaux de construction devrait commencer en 1988 pour atteindre leur apogée durant la période 1989-1993. Cette hypothèse suppose que le débat actuel entre le Canada

Échéancier des grands projets d'investissement prévus dans le scénario de référence, Canada, 1981-1994

	Début	Apogée	Parachèvement
Sables bitumineux			
Expansion de Syncrude	1984	1988-1992	1993
« Canstar » de Petro-Canada	1987	1989-1993	1994
Cold Lake[1]	...	...	...
Alsands[2]	...	...	...
Pipelines			
Gazoduc Québec-Maritimes et embranchements	1981	1982-1984	1987
Gazoduc de la route de l'Alaska	1988	1989-1993	1994
Gazoduc de la côte Est	1989	1990-1991	1992
Projet Hibernia	1986	1987-1988	1989

1 Le projet de Cold Lake de la société Esso Resources et le projet d'expansion de Wolf Lake (récupération *in situ*) des sociétés BP et Petro-Canada ont été inclus dans nos hypothèses concernant la prospection et la mise en valeur des sables bitumineux mais n'ont pas été isolés en tant que tels ici.
2 Le projet Alsands a été exclu des hypothèses énergétiques du scénario de référence.

et les États-Unis portant sur l'avenir de ce pipeline débouchera sur une solution acceptable. Le parachèvement du gazoduc Québec-Maritimes et la construction d'embauchements secondaires en vue de desservir de nouvelles régions auront pour effet de stimuler la conversion à des sources d'énergie autres que le pétrole pendant le reste de la décennie.

La politique budgétaire et monétaire

Nos hypothèses en matière de politiques budgétaire et monétaire s'inspirent de la législation présentement en vigueur, y compris les budgets passés et celui de mai 1985, ainsi que les accords conclus dans le domaine de l'énergie (dont l'Accord de l'Ouest et celui de l'Atlantique). Toutes les mesures fiscales (qu'elles s'appliquent à l'énergie ou à d'autres secteurs) visant les particuliers et les sociétés ou concernant les impôts indirects ont été prises en considération dans nos hypothèses. Nous avons supposé que le prélèvement supplémentaire au titre de l'impôt sur le revenu des particuliers expirerait à la fin de 1987, tout comme celui frappant les bénéfices des sociétés. Les mesures de compression des dépenses au palier fédéral ont également été intégrées à nos hypothèses. Enfin, nous avons aussi tenu compte des dispositions des budgets provinciaux en vigueur en juin 1985.

Nous avons aligné les hausses de salaires dans le secteur public sur le rythme d'augmentation de l'indice des prix à la consommation et nous avons supposé que les autres composantes importantes des prix du secteur gouvernemental afficheraient des hausses annuelles de 4 % au cours de la période. Nous avons également postulé que les restrictions relatives aux achats gouvernementaux de biens et services seraient maintenues, la sévérité de ces restrictions variant selon le palier de gouvernement. Ainsi, nous avons supposé que les dépenses réelles du gouvernement fédéral pour la défense augmenteraient de 2,5 % par année, contre un taux d'accroissement de seulement 0,4 % pour les autres postes de dépenses. Du côté des provinces, nous avons supposé que les effectifs de la Fonction publique n'augmenteraient qu'à un taux de 1,5 % par an, tandis que les autres dépenses en biens et services devraient connaître une progression annuelle de 3,5 %. Les achats des municipalités et des administrations locales devraient augmenter de 0,6 % par an; par ailleurs, les dépenses municipales globales pour la rémunération du personnel au primaire et au secondaire devraient

Hypothèses relatives aux politiques intérieures dans le scénario de référence

Prix de l'énergie — Les barèmes de prix du pétrole brut et du gaz naturel tiennent compte de l'Accord de l'Ouest (1985) et des mesures subséquentes contenues dans le budget de mai 1985 et les modifications de juin. Pour la période antérieure à l'échéancier stipulé dans l'accord, les barèmes de prix énergétiques en vigueur depuis 1981 ont été employés. Pour la période ultérieure à la conclusion de l'accord, ces barèmes ont été remplacés par les dispositions stipulées dans l'accord concernant les prix du pétrole et du gaz naturel.

Fiscalité — Tous les barèmes d'imposition précisés dans le budget de mai 1985 (impôts sur le revenu des particuliers et des sociétés, et impôts indirects) ont été appliqués à compter de juin 1985. Les barèmes antérieurs émanant du Programme énergétique national, des accords énergétiques de 1981, de la mise à jour du PEN et de la modification de juin 1983 aux accords énergétiques sont remplacés par les dispositions de l'Accord de l'Ouest à l'échéancier prévu. Ainsi, le prélèvement d'indemnisation pétrolière, le prélèvement de participation canadienne, la taxe sur les recettes pétrolières supplémentaires, la taxe sur la production intérieure de gaz naturel et de liquides du gaz et la taxe sur les recettes d'exploitation des producteurs de pétrole et de gaz sont progressivement abolis conformément aux dispositions de l'accord. On a aussi tenu compte des mesures contenues dans le budgets provinciaux rendus publics avant la fin de juin 1985.

Dépenses — On suppose que les gouvernements restreindront leurs achats de biens et de services, et que les taux annuels moyens de croissance de dépenses publiques seront les suivants : dépenses fédérales non militaires, 0,4 %; dépenses militaires, 2,5 %; dépenses provinciales au titre des traitements et salaires, 1,5 % et autres dépenses provinciales, 3,5 %. Les salaires versés par le secteur public sont alignés sur l'indice des prix à la consommation. Dans la plupart des cas, l'augmentation des prix dans le secteur public est fixée à 4 % par année. L'indexation des paiements de transfert est conforme aux dispositions prévues dans les lois en vigueur. Le financement des programmes établis et les accords fiscaux tiennent compte des modifications contenues dans le budget et de la norme fondée sur cinq provinces pour le versement des paiements de péréquation. Les dépenses du gouvernement fédéral au chapitre des subventions et de l'aide à l'investissement sont fondées sur les programmes présentement en vigueur.

Politique monétaire — Les taux d'intérêt canadiens suivent les taux américains. L'offre de monnaie est non contraignante et tient compte de mouvements temporaires à la baisse dans la vitesse de circulation de la monnaie.

accuser une baisse annuelle de près de 1 point de pourcentage.

L'interaction de ces divers facteurs devrait permettre de ramener le déficit fédéral en pourcentage du PNB à la moitié de son niveau actuel entre 1985 et 1990. Ce résultat dépend directement des mesures énoncées dans le budget de mai 1985 en vue d'augmenter les impôts et de réduire les dépenses. D'autre part, nous n'envisageons aucune crise internationale importante qui aurait pour effet d'exercer de fortes pressions sur les marchés financiers ou le cours des devises. Nous prévoyons que la Banque du Canada va poursuivre sa politique actuelle qui consiste à contenir la hausse des taux d'intérêt et à maintenir la stabilité du dollar sur le marché des changes sans compromettre les gains déjà réalisés au chapitre de l'inflation.

Les sources d'incertitude

Bien que les hypothèses et les projections de notre scénario de référence soient le fruit du meilleur jugement que nous ayons pu porter sur l'évolution future de l'économie, un certain nombre d'éléments d'incertitude persistent dans des secteurs stratégiques. Ainsi, les perspectives en ce qui concerne l'inflation, le rythme de la reprise des investissements dans le secteur des entreprises, le succès du programme de réduction du déficit mis de l'avant dans le budget de mai 1985, les perspectives de consolidation de la demande pour les exportations canadiennes, l'évolution future des taux d'intérêt réels et du dollar américain et, sur un plan plus général, la performance économique de nos principaux partenaires commerciaux dans les années à venir sont tous des éléments qui comportent encore une certaine part d'inconnu. Une analyse des répercussions que des changements dans ces variables clés pourraient avoir sur la conjoncture économique est une bonne façon de les situer dans une juste perspective.

L'inflation posera-t-elle un problème à moyen terme ?

La forte augmentation des prix des produits énergétiques et non énergétiques, les politiques monétaire et budgétaire expansionnistes à la fin des années 60 et au début des années 70, ainsi que le ralentissement de la croissance de la productivité après 1973 ont débouché, au cours des années qui ont suivi, sur une hausse du taux d'inflation dans de nombreux pays industrialisés. L'accélération des prix et des salaires a donné naissance à une dangereuse spirale inflationniste qui a sérieusement ébranlé la confiance que les consommateurs et les investisseurs pouvaient avoir dans le système économique et financier international. Une foule de remèdes ont été mis à l'essai pour tenter de juguler l'inflation. Par exemple, au milieu des années 70, le Canada a institué un régime de contrôle des prix et des salaires. Les banques centrales ont également participé à la lutte contre l'inflation. La Réserve fédérale des États-Unis et la Banque du Canada ont l'une et l'autre resserré graduellement leur contrôle sur l'expansion de la masse monétaire, s'orientant vers une politique monétaire restrictive à la fin des années 70. La poursuite de cette politique après le second choc pétrolier s'est traduite par une forte montée des taux d'intérêt. Les sommets sans précédent atteints par les taux d'intérêt nominaux et réels ont contribué à leur tour à provoquer la pire récession que l'on ait connue en 40 ans, portant le taux de chômage à des niveaux très élevés. Les répercussions de la récession de 1981-1982 – en particulier au chapitre du chômage – se font encore sentir au Canada. Il en va de même pour plusieurs partenaires commerciaux du Canada, notamment en Europe.

La gravité du revirement économique de 1981-1982, le manque de vigueur des marchés des produits et du travail, les changements qui se sont produits dans la demande de pétrole et d'autres matières premières, ainsi que les mesures de compression des salaires annoncées par les gouvernements ont contribué à faire fléchir le taux d'augmentation des prix peu après le creux conjoncturel de 1981-1982. Ces développements ont eu pour effet de ramener à des niveaux beaucoup plus modestes la bande de croissance des prix et des salaires. Par conséquent, le dégonflement des attentes inflationnistes, la faiblesse des marchés pour les produits pétroliers et non pétroliers, les taux de chômage élevés, la récente reprise partielle de la croissance de la productivité, de même que les restrictions salariales dans le secteur public sont tous des éléments susceptibles de favoriser le maintien du taux d'inflation à un niveau relativement faible à moyen terme, à condition que l'expansion monétaire demeure modérée et qu'il ne survienne aucun choc du côté de l'offre sur les marchés des matières premières.

Considérant la faiblesse persistante des prix du pétrole et des autres produits de base, et les immenses besoins de recettes des pays producteurs de pétrole, il est peu probable qu'un autre choc du côté de l'offre vienne ranimer les attentes inflationnistes et faire fléchir le secteur réel de l'économie. Dans ces conditions, les perspectives d'augmentation des salaires nominaux constituent le facteur dominant de l'évolution du taux d'inflation à moyen terme. La progression prévue des salaires dans le scénario de référence paraît raisonnable, compte tenu du taux élevé de chômage qui sévit au Canada (voir le tableau A-5 de l'appendice). Néanmoins, une amélioration au chapitre des bénéfices des sociétés et le lent mais constant resserrement du marché du travail pourraient engendrer des pressions à la hausse sur les salaires. Par contre, le maintien d'une gestion monétaire restrictive, à laquelle viendraient s'ajouter des restrictions salariales dans le secteur

public, pourraient réduire encore davantage les attentes en matière d'inflation et, partant, la progression des salaires et des prix, par rapport aux niveaux prévus dans le scénario de référence. À tout événement, les risques demeurent limités du côté de l'inflation, à moins que l'expansion de la masse monétaire ne dévie sensiblement du sentier retenu dans le scénario de référence.

Pour chiffrer l'incidence de ces possibilités, nous avons élaboré deux scénarios. Dans le premier cas, les attentes inflationnistes sont ramenées à un niveau inférieur de 0,5 point de pourcentage, en moyenne, aux valeurs du scénario de référence pour la période de projection (voir le tableau A-6 de l'appendice); dans le second cas, nous avons supposé que ces attentes seraient de 0,5 point de pourcentage plus élevées que celles du scénario de référence. À l'aide de ces deux scénarios, nous pouvons mesurer le rapport entre les attentes en matière d'inflation dans le processus de la négociation salariale et l'inflation observée par la suite, à mesure qu'une spirale salaires-prix se développe. Nous obtenons ainsi une règle empirique qui établit un lien entre l'incidence des attentes dans les négociations salariales et le taux d'augmentation des prix.

Un repli des attentes en matière d'inflation (une diminution de 0,5 point de pourcentage) ferait régresser le taux d'inflation (indice des prix à la consommation) de 3,6 à 2,8 % au cours de la période de projection (soit une baisse d'environ 1 point de pourcentage). Le recul de l'inflation contribue en retour à faire augmenter la production et l'emploi en agissant sur les revenus réels, et à hausser la productivité par le biais de la production réelle; comme il se produit en outre une expansion de l'assiette fiscale, le ratio du déficit fédéral au PNB enregistre lui aussi une amélioration. De plus, la baisse de l'inflation renforce la position concurrentielle du Canada sur les marchés mondiaux. En revanche, une accentuation des attentes inflationnistes amorce un cercle vicieux qui fait fléchir la production et l'emploi, amène une détérioration de la performance de la productivité, ravive l'inflation et accroît les déficits budgétaires. En outre, l'effet sur les salaires et les prix est environ deux fois plus élevé que la variation initiale dans les attentes. Ainsi, une hausse des attentes inflationnistes de seulement 2 points de pourcentage est susceptible de se traduire par une augmentation allant jusqu'à 4 points de pourcentage du taux d'accroissement des prix dans le scénario de référence.

Les perspectives d'investissement

Malgré deux années de forte croissance économique, la reprise de la formation de capital dans les entreprises est jusqu'à maintenant demeurée faible. En fait, le ratio de l'investissement au PNB en 1984 était à son plus bas niveau depuis la fin des années 40. Étant donné qu'une solide reprise de l'investissement est d'importance capitale pour l'expansion du potentiel de production au Canada, la performance récente au chapitre des investissements constitue une source de préoccupation.

Ces piètres résultats sont attribuables à une combinaison inhabituelle de facteurs. Parmi les plus importants, on relève notamment le faible niveau d'utilisation de la capacité de production, des taux d'intérêt réels plus élevés que la moyenne, un environnement fiscal incertain, la faiblesse des prix des produits de base, ainsi que la détérioration rapide des bénéfices et des ressources d'autofinancement au creux de la récession de 1981-1982. En outre, le ratio de l'investissement au PNB a atteint un sommet cyclique de 24 % en 1981. Le ralentissement a touché tous les secteurs et toutes les catégories d'investissement, quoique le secteur du logement ait été un peu plus durement éprouvé. Le scénario de référence laisse entrevoir une reprise modérée des investissements dans le secteur des entreprises à moyen terme. Cependant, on ne prévoit pas que l'investissement en pourcentage du PNB augmente sensiblement par rapport aux faibles niveaux que l'on peut observer à l'heure actuelle (voir le tableau A-7 de l'appendice). Il devrait se situer aux environs de 20,5 % du PNB, en moyenne – à peu près 1,5 à 2 points de pourcentage sous la moyenne observée durant les 25 dernières années.

La baisse des investissements dans le secteur de l'habitation intervient à elle seule pour environ la moitié de l'écart prévu. Nous avons estimé qu'il y aurait, en moyenne, environ 150 000 logements mis en chantier à chaque année au cours de la période de projection, soit un nombre considérablement inférieur aux 210 000 logements requis pour répondre aux besoins créés par l'évolution démographique, selon les calculs de la Société canadienne d'hypothèques et de logement[7]. Malgré les coûts d'emprunt élevés et les faibles taux d'utilisation de la capacité, il est toutefois permis d'afficher un certain optimisme. Ainsi, dans le domaine de l'énergie, les changements opérés dans le cadre des Accords de l'Ouest et de l'Atlantique ont accru les possibilités d'expansion de l'investissement dans l'Ouest canadien et à Terre-Neuve. De plus, dans les domaines autres que l'énergie et la construction résidentielle, les perspectives d'investissement sont maintenant plus favorables; en effet, la baisse et la stabilisation du taux d'inflation, le redressement de la situation financière des entreprises, la hausse de la production, la présence d'une demande d'investissement résultant de projets de remplacement jusque-là différés, ainsi que la nécessité d'améliorer les techniques de production par l'adoption des technologies nouvelles devraient tous contribuer à l'amélioration de la situation à moyen terme, malgré des taux d'intérêt réels plus élevés que la moyenne.

Mais la performance de l'investissement pourrait facilement se révéler fort différente de celle que montrent nos projections. Non seulement des changements de politiques peuvent-ils avoir une incidence sur le climat d'investissement, mais le nombre et la diversité des facteurs non reliés aux politiques qui peuvent exercer une influence sur le marché du logement, les projets d'exploitation des ressources énergétiques ou encore sur les besoins d'expansion des secteurs de la fabrication, du transport et des communications, sont-ils aussi assez importants pour que nous ayons jugé nécessaire d'élaborer deux scénarios supplémentaires – un scénario plus optimiste et un scénario moins optimiste que le scénario de référence en ce qui concerne la performance de l'investissement. Ces scénarios illustrent, tout au moins, dans quelle mesure la confiance des investisseurs peut contribuer à atténuer ou à aggraver les difficultés actuelles, y compris le chômage, le déficit et la productivité (voir le tableau A-6 de l'appendice). Un écart de seulement 1 point de pourcentage dans le rapport entre l'investissement et le PNB pourrait faire varier sensiblement ces indicateurs.

Les déficits publics

Un des facteurs qui vient assombrir l'horizon à moyen terme dans bon nombre d'économies occidentales est l'augmentation considérable de la dette publique survenue au cours des dernières années. La taille et le taux de croissance prévu de la dette publique exercent des répercussions importantes sur les déficits budgétaires, l'inflation, les taux d'intérêt réels, l'investissement, la productivité et, de façon plus générale, sur le rôle que peuvent jouer les gouvernements dans la stabilisation de l'économie. La persistance de déficits élevés au cours des dix dernières années a suscité un débat public sur leurs causes, leurs répercussions et les stratégies qui permettraient de les réduire. Le Conseil a fait état de l'évolution de ce débat dans ses Dix-septième et Vingt-et-unième Exposés annuels[8].

Si l'on examine les statistiques de la dette fédérale au Canada au cours des 25 dernières années, de même que l'évolution des recettes, des dépenses, des déficits et du ratio de la dette au PNB du gouvernement fédéral, on est à même de constater que, avant 1973, le budget fédéral était de façon générale en équilibre (voir le tableau A-8 de l'appendice). Depuis 1976, cependant, le déficit fédéral n'a cessé de s'accroître, atteignant près de 30 milliards de dollars en 1984 (sur la base des Comptes nationaux), soit près de 7 % du PNB. L'analyse présentée dans le Vingt-et-unième Exposé montrait que, contrairement à une opinion fort répandue, l'augmentation des dépenses courantes en biens et services n'est pas responsable de la hausse du rapport entre le déficit et le PNB. La progression de ce ratio est plutôt attribuable à la croissance exceptionnelle de certains autres postes de dépenses par rapport au PNB, tels les transferts (aux particuliers, aux sociétés et aux autres paliers de gouvernements), ainsi qu'au coût du service de la dette découlant de la hausse des taux d'intérêt nominaux. Le gouvernement n'a exercé, à toute fin pratique, que peu de contrôle sur bon nombre de ces éléments, tels les prestations d'assurance-chômage ou les paiements d'intérêts sur la dette. En outre, les recettes n'ont pu augmenter au même rythme que les dépenses, en partie à cause de ce qu'il est maintenant convenu d'appeler la croissance des dépenses fiscales.

Malgré une croissance économique soutenue en 1983 et 1984, une augmentation modérée du revenu personnel réel et des bénéfices des entreprises, ainsi qu'une baisse légère mais constante du taux de chômage, la taille du déficit fédéral est demeurée tout aussi importante. La situation était donc mûre pour une réorientation radicale de la politique budgétaire, ce qui fut fait dans le budget de mai 1985. Pour les cinq prochaines années, on prévoit que le ratio du déficit fédéral au PNB se situera, en moyenne, aux environs de 4,8 %, ce qui entraînera le ratio de la dette au PNB au voisinage de 46 % à moyen terme. En raison des mesures adoptées dans le budget de mai 1985, le ratio de la dette au PNB devrait se stabiliser à moins de 50 %, en moyenne, au cours de la période 1991-1995. Les mesures prises en mai 1985 par le gouvernement fédéral ont donc amorcé un renversement des tendances plutôt menaçantes qui ressortaient de la série de déficits encourus au cours de la dernière décennie.

Les projections du déficit budgétaire sont très sensibles aux hypothèses relatives à l'activité économique et aux taux d'intérêt. Des perspectives économiques moins bonnes aux États-Unis, conjuguées à des taux d'intérêt réels plus élevés, pourraient faire augmenter les niveaux du déficit et de la dette publique bien au-dessus de ceux qui se dégagent du scénario de référence. Par ailleurs, une meilleure performance de l'économie américaine, rendue possible par des taux d'intérêt réels moins élevés, pourrait améliorer sensiblement la position budgétaire du gouvernement fédéral au Canada. C'est pourquoi le succès du programme de réduction du déficit présenté dans le budget de mai 1985 sera en partie conditionné par la conjoncture internationale.

La vigueur des exportations canadiennes

On ne peut écarter la possibilité que la structure des marchés d'exportation puisse changer dans l'avenir, et peut-être même au cours de la période visée par nos projections. Une analyse des tendances passées révèle un fait incontestable : la part des exportations canadiennes de marchandises dans les échanges internationaux a diminué au cours des deux dernières décennies.

En 1970, cette part s'établissait à 4,5 %, alors que le scénario de référence indique qu'elle ne sera plus que de 4,1 % vers 1990. Cette diminution est principalement imputable au fléchissement des exportations de produits primaires, un secteur où le Canada a toujours été concurrentiel par le passé. Cette situation s'est révelée coûteuse, tant du point de vue des pertes de revenus et d'emplois qui en sont résultées que des gains de productivité qui n'ont pu être réalisés, étant donné que bon nombre de nos industries d'exportation se trouvent dans des secteurs à haute productivité.

Plus récemment, les exportations canadiennes ont affiché une certaine vigueur, permettant de rattraper en partie le terrain perdu dans les échanges internationaux – grâce notamment aux gains réalisés dans le commerce des véhicules et pièces d'automobile avec les États-Unis. Cependant, à moyen terme, les exportations de véhicules et de pièces d'automobile seront quelque peu ralenties par le cycle de la demande aux États-Unis, et il est à prévoir que les niveaux élevés atteints lors de la récente reprise ne pourront être maintenus. Durant cette période de pointe, environ 76 % des exportations canadiennes ont pris la destination des États-Unis, comparativement à une moyenne d'environ 68 % au cours de la décennie précédente. Lorsque la demande de véhicules et de pièces d'automobile retombera à un niveau plus normal, il faudra s'attendre que le Canada perde une partie des gains qu'il a enregistrés récemment. À long terme, on ne prévoit pas que la tenue du secteur des exportations soit sensiblement différente de celle affichée au cours de la période 1974-1984, soit lorsque le commerce des marchandises progressait à un rythme d'environ 5 % par an (voir le tableau A-9 de l'appendice).

On trouve des débouchés potentiels intéressants. Des régions comme la périphérie du Pacifique et l'Amérique du Sud, où des pays nouvellement industrialisés continuent de bénéficier d'une forte croissance, offrent des débouchés potentiels intéressants pour les exportations, bien que certains de ces pays, particulièrement en Amérique du Sud, aient récemment été aux prises avec de sérieuses difficultés en raison de leur fort niveau d'endettement. La Chine, par ailleurs, représente un marché potentiel qui commence à peine à se développer. En raison de la taille du marché intérieur de ce pays, le désir qu'il a manifesté d'établir des liens commerciaux avec l'étranger revêt un intérêt indéniable pour les exportateurs audacieux. Cependant, il se peut que les véritables possibilités du Canada se trouvent, pour ainsi dire, dans les cartes qu'il a déjà en main.

Un document rendu public récemment par le gouvernement fédéral aborde toute une série de questions relatives aux politiques commerciales du Canada qui ont une incidence sur la performance au chapitre des exportations[9]. Ce document souligne la diversité des mesures et programmes visant à transformer la structure actuelle du commerce d'exportation du Canada en améliorant l'accès à certains marchés d'exportation stratégiques, tant pour les biens que pour les services. Au cours des derniers mois, certains des principaux partenaires commerciaux du Canada – en particulier les États-Unis et le Japon – ont entrepris des démarches en vue d'engager une nouvelle série de négociations sur le commerce multilatéral sous l'égide du GATT (Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce). En même temps, un débat animé se poursuit sur la possibilité d'en arriver à une entente bilatérale de libre-échange entre le Canada et les États-Unis. Bien qu'un accord de cette nature soit complexe à négocier, il pourrait s'avérer très profitable à long terme pour le Canada. Le Conseil économique a étudié la question du libre-échange dans le passé et il a pris clairement position en faveur d'un tel arrangement[10]. On considère que les gains que le Canada serait à même de réaliser par suite d'un accord de libre-échange seraient considérables, notamment en raison de l'amélioration de la productivité qui découlerait de l'incidence sur l'échelle de production.

L'économie américaine

La vigueur et la stabilité de la croissance économique à moyen terme d'une économie ouverte comme celle du Canada dépend de la santé de ses marchés d'exportation et de sa capacité de soutenir la concurrence, d'autant plus que l'accès à ces marchés n'est garanti qu'aux fournisseurs qui réussissent à conserver une longueur d'avance sur leurs concurrents. Par ailleurs, la perspective d'une reprise vigoureuse et soutenue du commerce international au cours de la période de projection dépend en partie de l'évolution future du dollar américain et des taux d'intérêt réels.

Les causes du niveau élevé des taux d'intérêt réels sont encore mal connues. Toutefois, parmi les facteurs qui permettraient d'expliquer ce phénomène, on mentionne souvent la possibilité que les attentes inflationnistes n'aient pas suivi la courbe descendante des taux d'intérêt, les craintes suscitées par la taille des déficits budgétaires aux États-Unis dans les années à venir et leur incidence sur l'orientation des politiques budgétaire et monétaire dans ce pays et, enfin, l'incertitude qui se manifeste à l'égard de la stabilité du système financier international devant les problèmes d'endettement des pays en développement.

Une des conséquences des taux d'intérêt élevés aux États-Unis a été la montée spectaculaire de la valeur du dollar américain. Les répercussions de cette situation sont nombreuses. En fait, le taux de change du dollar américain (pondéré par les échanges commerciaux) a augmenté d'environ 40 % depuis trois ans, et cette vigueur a sérieusement limité la marge de

manœuvre des autorités monétaires des autres pays dans la poursuite d'une politique intérieure autonome. Bien que cette situation ait permis aux États-Unis de réduire l'inflation, elle a aussi contribué à effriter considérablement la compétitivité des produits américains à l'étranger. En outre, la croissance suscitée par l'orientation de la politique budgétaire, conjuguée à la robustesse du dollar, a eu un effet défavorable sur le solde net des exportations américaines, si bien que le compte courant de la balance des paiements est passé d'un surplus de 6,3 milliards de dollars en 1981 à un déficit de plus de 100 milliards de dollars en 1984. Si ce déficit énorme du compte courant se maintenait, les États-Unis pourraient devenir un important créancier d'ici 1990. Dans ces circonstances, il est possible qu'une volonté politique se manifeste dans ce pays pour attaquer de front le double problème du déficit (budgétaire et commercial), ce qui entraînerait l'adoption de mesures beaucoup plus sévères que ce que prévoient les hypothèses de notre scénario de référence. Selon la tournure des événements, cette situation pourrait soit améliorer, soit menacer sérieusement la position aussi bien des nations industrialisées que des pays en développement.

Par exemple, un déficit important et croissant du compte courant aux États-Unis pourrait entraîner de nouvelles difficultés pour les pays déjà aux prises avec une lourde dette extérieure. Alliés à une forte reprise outre-mer, ces déficits croissants pourraient, à moyen terme, exercer sur le dollar américain des pressions à la baisse plus fortes que celles que nous avons envisagées dans le scénario de référence. La Réserve fédérale pourrait ainsi être amenée à resserrer sa politique monétaire afin de contenir le courant inflationniste alimenté par une dépréciation rapide de la devise américaine. Par voie de conséquence, les taux d'intérêt réels pourraient augmenter, exerçant un effet de ralentissement sur les investissements du secteur des entreprises en particulier et – indirectement – sur les échanges commerciaux en général. La contraction de l'activité économique dans les autres pays par le biais des échanges commerciaux provoquerait certainement une aggravation des déficits budgétaires. Cependant, l'incidence d'un fléchissement du dollar américain sur les taux d'intérêt réels dépend à la fois de l'ampleur et de la rapidité de la dépréciation de la monnaie, ainsi que de la réaction de la Réserve fédérale. Si la perte de valeur du dollar était graduelle, l'effet sur l'inflation et les taux d'intérêt aux États-Unis pourrait être de modeste envergure, compte tenu de la conjoncture plus détendue et des attentes inflationnistes modérées qui prévalent à l'heure actuelle. Par contre, si la dépréciation de la monnaie était brusque, la Réserve fédérale pourrait emprunter la voie moins souhaitable du relèvement des taux d'intérêt de façon à atténuer le contrecoup du réalignement du dollar sur l'inflation.

Notre scénario de référence tient compte de certains rajustements de politiques qui permettraient d'améliorer la situation budgétaire aux États-Unis à moyen terme. Cet élément, combiné à l'hypothèse d'une baisse graduelle d'environ 30 % de la valeur du dollar américain par rapport aux autres grandes devises, devrait rendre possible un certain relâchement des taux d'intérêt réels à moyen terme. Afin d'évaluer la sensibilité du scénario de référence aux hypothèses concernant le dollar et les taux d'intérêt américains, nous avons élaboré deux autres scénarios. Le premier suppose que les taux d'intérêt aux États-Unis seront plus élevés, ce qui aurait pour effet d'affaiblir la reprise actuelle; le second prévoit des taux d'intérêt moins élevés et une vigueur soutenue de l'économie américaine. Ces deux scénarios donnent une fourchette d'environ 300 à 400 points de base au-dessus et au-dessous de la courbe des taux d'intérêt de notre scénario de référence.

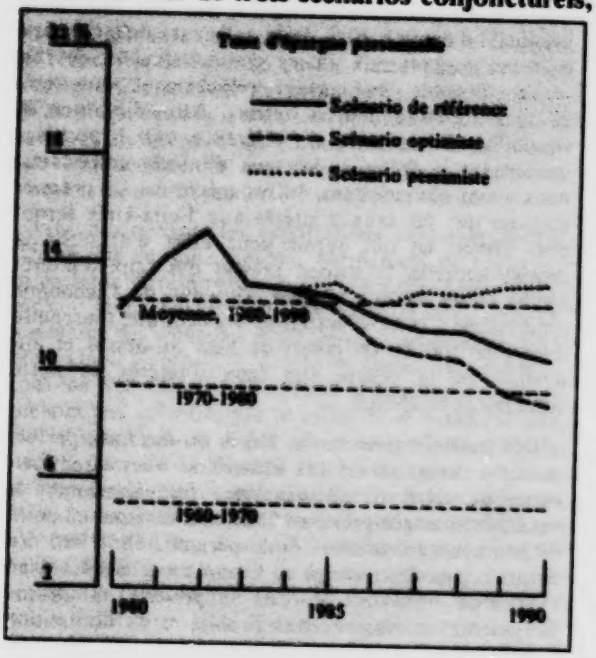
Des taux d'intérêt moins élevés et une forte performance à moyen terme aux États-Unis – les caractéristiques de notre second scénario – font augmenter le taux de croissance prévu au Canada d'environ 0,3 point de pourcentage au cours de la période 1985-1990. En outre, le taux de chômage au Canada tombe à 7,1 % en 1990 (voir le tableau A-6 de l'appendice), alors que l'augmentation des recettes fiscales et la diminution des dépenses au titre des prestations d'assurance-chômage réduisent d'environ 1 point de pourcentage le ratio du déficit budgétaire fédéral au PNB en 1990. Néanmoins, l'accroissement de la demande sur les marchés des biens et de la main-d'œuvre fait apparaître des pressions sur les salaires et les prix. Par conséquent, vers 1990, le taux d'inflation est plus élevé d'environ 1 point de pourcentage par rapport aux projections du scénario de référence. Contrairement au scénario qui prévoit une forte croissance aux États-Unis, le scénario de faible croissance amène un ralentissement de la croissance de la production, une hausse du taux de chômage, une augmentation du déficit budgétaire et une diminution du taux d'inflation.

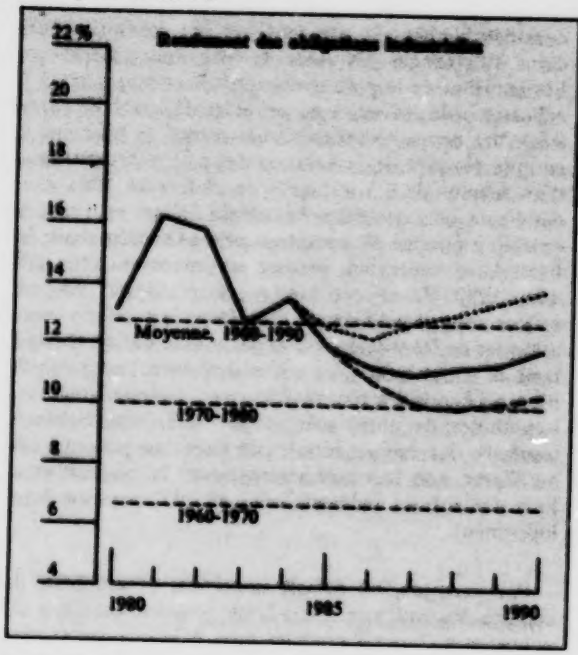
La fourchette des projections

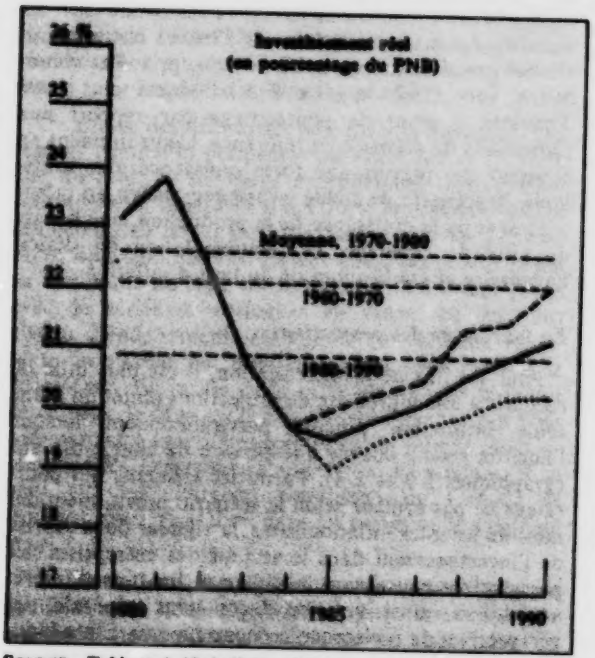
Pour les fins de la planification, il est plus utile de recourir à une fourchette de projections plutôt qu'à une seule estimation précise, particulièrement lorsque l'horizon retenu couvre une période de cinq à dix ans (graphiques 2-3 et 2-4). Parmi les éléments qui pourraient ne pas évoluer selon le scénario prévu, mentionnons les attentes inflationnistes, la vigueur de la reprise de l'investissement dans le secteur des entreprises, les perspectives concernant le dollar et les taux d'intérêt américains, ainsi que, de façon plus générale, les perspectives de croissance économique aux États-Unis. Pour mieux juger des cas extrêmes par rapport au scénario de référence, nous avons regroupé, dans ce

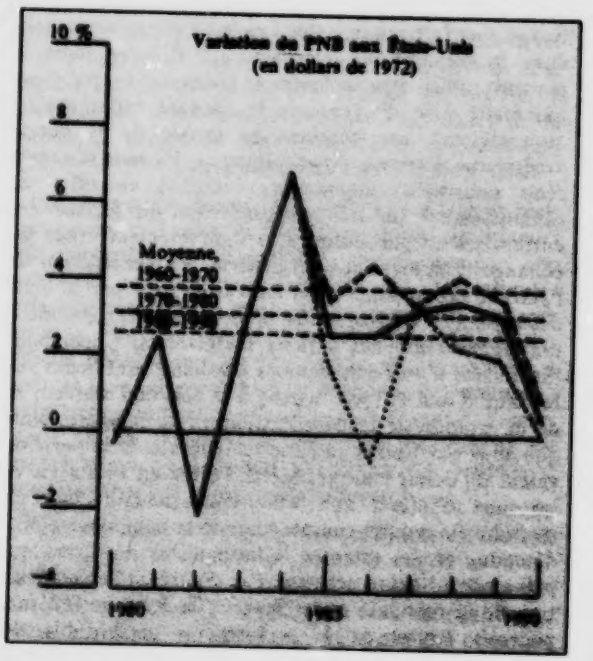
Graphique 2-3

Variables clés de trois scénarios conjoncturels, Canada, 1980-1990





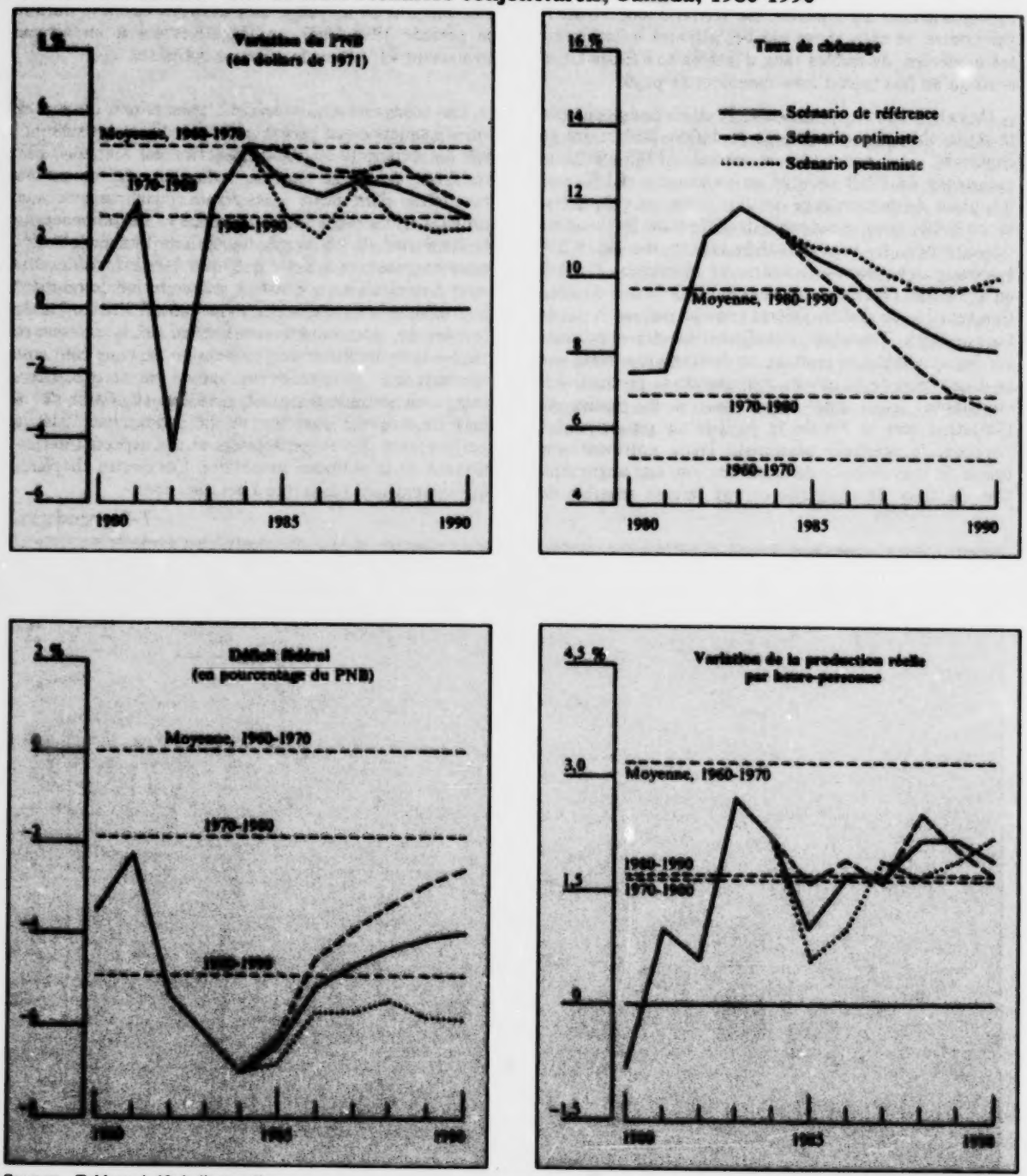




SOURCE Tableau A-10 de l'appendice.

Graphique 2-4

Indicateurs choisis tirés de trois scénarios conjoncturels, Canada, 1980-1990



SOURCE Tableau A-10 de l'appendice.

que nous appelons le scénario « pessimiste », les hypothèses d'un taux d'inflation élevé, de taux d'intérêt élevés aux États-Unis et d'une faible performance de l'investissement au Canada. Le scénario « optimiste », par contre, se caractérise par des attentes inflationnistes modérées, de faibles taux d'intérêt aux États-Unis, ainsi qu'un fort taux d'investissement au pays.

Dans le scénario optimiste, le PNB réel augmente, le taux de chômage diminue et le déficit budgétaire se contracte. Au cours de la période 1985-1990, la croissance du PNB se situe en moyenne à 4,1 %, soit 0,6 point de pourcentage au-dessus du taux de croissance prévu dans le scénario de référence. Par voie de conséquence, le taux de chômage tombe de 8,1 % (valeur prévue dans le scénario de référence) à 6,4 % en 1990. Les résultats montrent également une diminution sensible du déficit fédéral (voir le tableau A-10 de l'appendice). Toutefois, l'amélioration des conditions sur les marchés des produits et des facteurs, ainsi que la disparition de la hausse cyclique de la productivité, contribuent pour une bonne part à la reprise de l'inflation vers la fin de la période de projection. À l'opposé, le scénario pessimiste laisse entrevoir une baisse de la croissance de la production, une augmentation du taux de chômage et une hausse sensible du rapport entre le déficit et le PNB. Par le fait même, le ratio de la dette fédérale au PNB augmente à un rythme accéléré au cours de la période de projection, s'établissant en moyenne aux environs de 58 % durant la période 1991-1995, comparativement à un niveau avoisinant 41 % dans le scénario optimiste.

Les scénarios qui précèdent permettent de mieux voir l'incidence que pourraient avoir divers événements sur les perspectives à moyen terme au Canada. Les résultats de cette analyse indiquent clairement la possibilité d'un écart considérable par rapport aux projections du scénario de référence en ce qui concerne le PNB réel, le chômage, les déficits budgétaires des gouvernements et la dette publique. Nos efforts doivent viser à minimiser ces écarts à moyen terme de manière à améliorer la performance moyenne sur l'ensemble de la période, notamment au chapitre de la croissance réelle. Une meilleure compréhension de trois éléments stratégiques, en particulier, nous permettra d'être mieux en mesure d'atteindre ce but. Il s'agit de la performance au chapitre de la productivité, de la performance de l'investissement et des aspects internationaux de la politique monétaire. Les quatre chapitres qui suivent sont consacrés à ces questions.

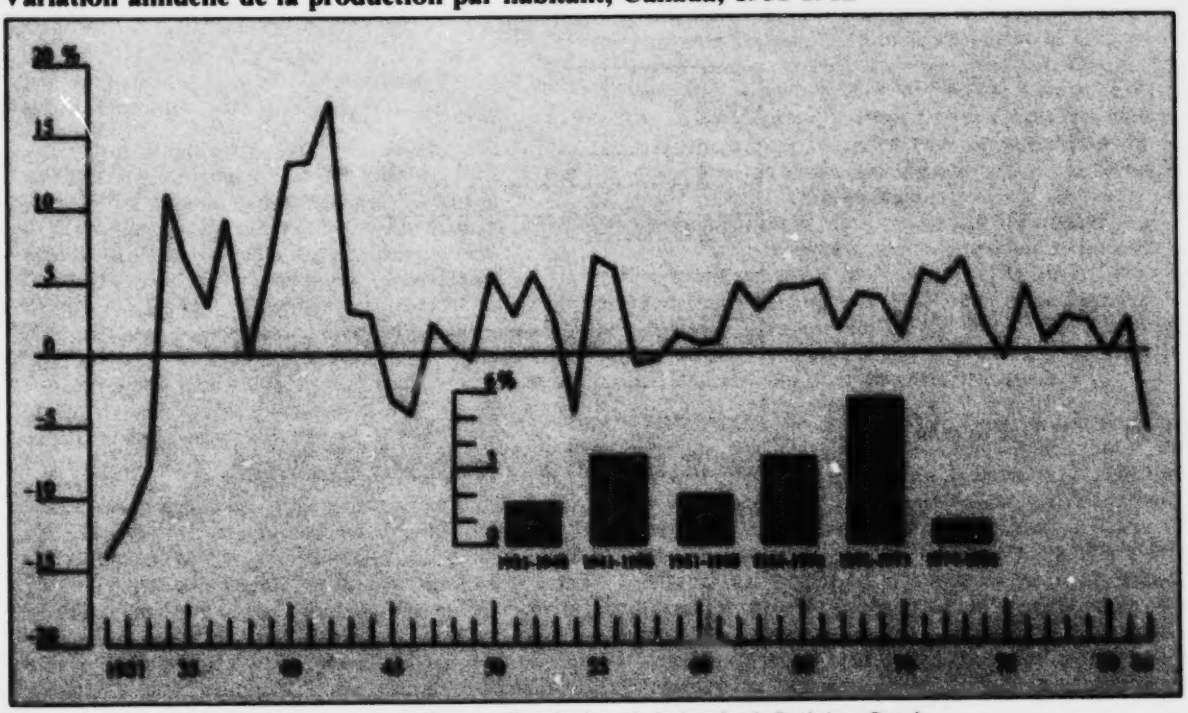
3 Les aspects fondamentaux de la productivité

On peut facilement trouver des exemples précis d'amélioration de la productivité. Ainsi, un meilleur cuisinier, dans une cuisine plus moderne, peut servir de meilleurs repas et plus rapidement. Un chalutier capture plus de poissons qu'une goélette de pêche, et avec moins de pêcheurs. Les restaurants-minute franchisés sont plus efficaces que les établissements indépendants. Un avocat peut accepter plus de causes s'il dispose d'un appareil de traitement de textes. Les compagnies aériennes qui possèdent un système de réservations informatisé peuvent louer plus de places, avec un personnel moins nombreux. Le propane prolonge la durée des moteurs de camions. Les réseaux de fibres optiques peuvent transmettre un volume plus élevé de communications. Les contenants cartonnés s'avèrent supérieurs aux bouteilles pour la distribution du lait. Et l'on peut allonger la liste presque indéfiniment. Lorsqu'une entreprise réduit ses coûts par unité de production (même si les prix des facteurs demeurent inchangés) ou qu'elle augmente sa production par unité de facteurs, elle hausse son niveau de productivité.

Le concept d'amélioration de la productivité appliqué à l'ensemble de l'économie n'est toutefois pas aussi facile à saisir. La nécessité d'élargir la portée de ce concept devient particulièrement importante lorsque l'économie connaît un ralentissement et que les gouvernements tentent d'élaborer des politiques pour lui redonner une performance plus satisfaisante. Lorsque l'économie est en santé, il est moins urgent de recourir à de nouvelles politiques.

Graphique 3-1

Variation annuelle de la production par habitant, Canada, 1931-1982



SOURCE Estimations du Conseil économique du Canada, effectuées à partir de données de Statistique Canada.

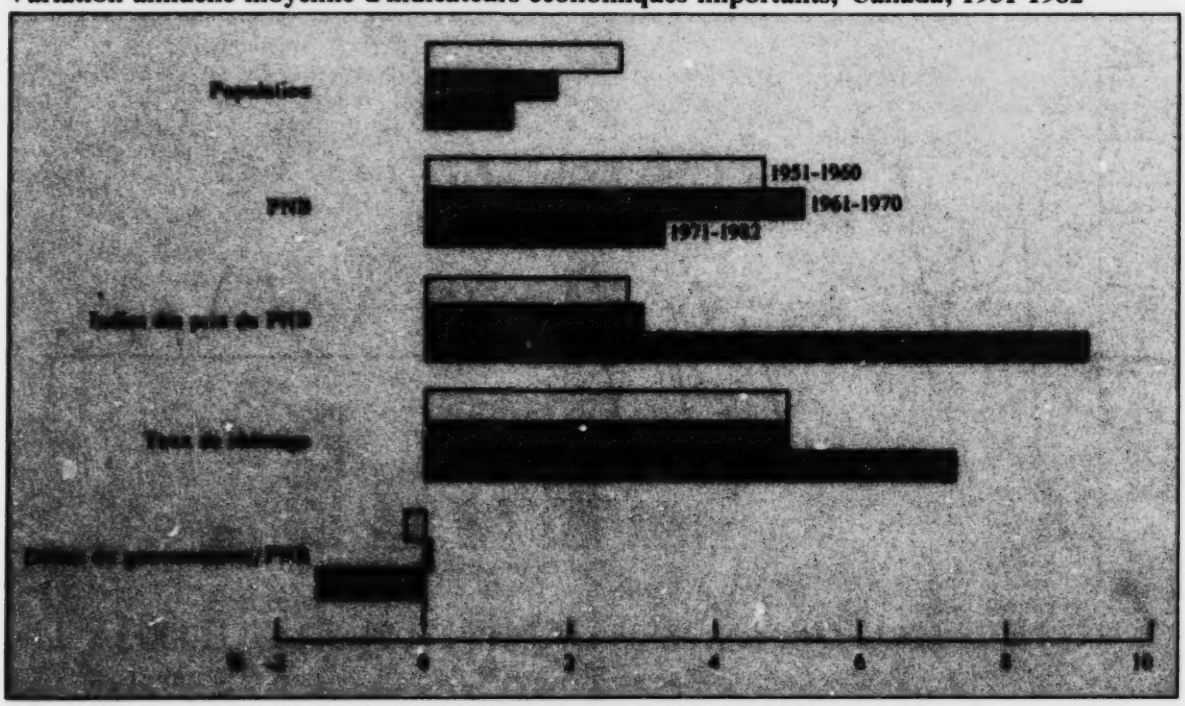
Lorsqu'il y a une amélioration continuelle de l'efficience avec laquelle sont combinés les différents facteurs de production (main-d'œuvre, machines, bâtiments, matériel, matières premières et connaissances) pour produire un volume plus élevé de biens et de services, il en résulte nécessairement une hausse des revenus réels et du niveau de vie. Ce n'est pas par coïncidence qu'au cours des années 50 et 60, alors que la croissance de la production dépassait sensiblement la croissance démographique, les Canadiens ont enregistré les gains les plus substantiels au chapitre de leur revenu réel. Au cours de cette période, le Canada a renforcé sensiblement ses programmes de sécurité sociale – régimes de pensions, soins de santé, systèmes d'enseignement et programmes d'allocations familiales – en plus de développer considérablement ses infrastructures dans les domaines des transports et des communications.

Ce n'est pas non plus par hasard que les choses ont commencé à mal tourner après 1973, alors que la productivité a cessé d'augmenter au niveau de l'ensemble de l'économie. Cette année-là, en effet, la croissance de la production s'est mise à ralentir encore plus que la croissance démographique – déjà lente –, tandis que le revenu réel par habitant n'accusait qu'une faible tendance à la hausse (graphique 3-1). Depuis 1973, le Canada a connu deux périodes d'inflation élevée (de 1974 à 1976 et de 1980 à 1982), de même qu'un fort taux de chômage et un déficit public croissant. Plusieurs observateurs croient qu'il ne sera guère possible de réduire considérablement le chômage et le déficit fédéral dans un horizon de temps d'environ cinq ans, période jadis considérée comme adéquate aux fins de la planification économique (graphique 3-2). Plusieurs de ces problèmes, et d'autres encore, traduisent une réalité fondamentale : la productivité de notre économie a cessé de croître à la fin des années 70 et au début des années 80. Pour la première fois de leur vie, les Canadiens qui sont aujourd'hui dans la quarantaine voient la croissance de leur niveau de vie sérieusement menacée (graphique 3-1).

Dans notre rapport de 1983 sur les liens entre, d'une part, le progrès technologique et l'accroissement des échanges et, d'autre part, la productivité et les revenus réels, nous avons souligné que le problème ne résultait

Graphique 3-2

Variation annuelle moyenne d'indicateurs économiques importants, Canada, 1951-1982



SOURCE Estimations du Conseil économique du Canada, effectuées à partir de données de Statistique Canada.

pas d'une baisse de la productivité, mais d'un ralentissement de la *croissance* de la productivité[1]. Bien que l'économie canadienne soit encore très productive et que les revenus réels demeurent élevés, les données disponibles montrent que le niveau de la productivité est demeuré inchangé depuis la fin des années 70 et le début des années 80. Dans *Les enjeux du progrès*, nous avons également fait état des conséquences possibles à long terme d'une croissance nulle de la productivité et, par le fait même, du niveau de vie[2]. Nous avons souligné qu'en période de croissance économique nulle, les différents groupes de la société devront en venir à des compromis difficiles, les gains réalisés par un groupe se faisant au dépens des autres, et que ces gains seront probablement de courte durée.

Le débat sur la productivité

Les Canadiens cherchent maintenant les moyens de revenir à une période de croissance forte et soutenue du revenu réel par habitant. Certains soutiennent qu'il faudrait stimuler la demande, tandis que d'autres craignent que cela n'attise de nouveau l'inflation, en précisant qu'une éventuelle période de croissance serait sûrement suivie d'une autre récession et que le prix à payer pour ce court regain de croissance (entre autres, une recrudescence du chômage et une poussée inflationniste) serait inacceptable. Enfin, d'autres encore font valoir que, s'il n'est pas possible de trouver d'autres solutions pour nous tirer de cette situation, nous devrons renoncer à certains éléments des programmes sociaux mis en place lorsque les conditions étaient meilleures.

Certains craignent aussi qu'un retour à une forte performance économique, si elle devait se réaliser par le biais du progrès technologique et d'une libération des échanges, puisse se traduire, même à court terme, par un déplacement ou un déracinement des travailleurs. D'autres font valoir que la croissance réelle et l'expansion des marchés qui en résulteraient compenseraient les éventuels inconvénients, que la majorité des gens en bénéficieraient et qu'un retour à une forte croissance fournirait les moyens de corriger toutes les situations inéquitables, les pertes d'efficience ou les accidents de parcours qui pourraient se produire.

Il n'est pas facile, dans le cadre de ce débat, de passer des notions populaires à des concepts opérationnels. Au départ, les Canadiens doivent renoncer à l'idée que leur situation économique et leur richesse ne dépendent que du dynamisme de la demande. Combien de fois avons-nous entendu dire que l'insuffisance de la demande a été la principale cause de la piètre performance de la productivité depuis 1973 ? Les correctifs proposés – une politique fiscale plus expansionniste, une gestion monétaire plus accommodante et un meilleur accès aux marchés étrangers, pour n'en mentionner que quelque-uns – sont tous inspirés de cette notion. Cependant, les considérations liées à la demande ne représentent qu'un aspect du problème. La question de la capacité de production des usines et des entreprises canadiennes constitue l'autre aspect du problème. La capacité d'approvisionner le marché en biens et services en soutenant la concurrence au niveau des prix, de la qualité et des caractéristiques techniques s'avère aussi une considération importante. Nous avons une certaine connaissance des éléments qui influent sur l'évolution de la demande, c'est-à-dire les secteurs où elle sera vraisemblablement forte, ainsi que les facteurs d'incertitude qu'elle peut comporter (voir le chapitre 2). Mais qu'en est-il de la capacité de production du Canada ? Quels sont les facteurs qui y contribuent ? Ce sont là des aspects fondamentaux que doit aborder une analyse de la productivité.

La main-d'œuvre, les machines, les bâtiments et les terrains qu'ils occupent, les infrastructures publiques, les matières premières et l'énergie sont tous des éléments qui contribuent à la production de biens et de services. Mais à ces réalités quantifiables s'ajoutent aussi des éléments plus intangibles, tels que les compétences qui peuvent être mises à profit sur le marché du travail, la qualité de la gestion et la technologie disponible dans le milieu de travail ou sur le marché. Le recours aux meilleures compétences et aux techniques les plus avancées peut conférer un avantage comparatif à une entreprise ou à une économie. Souvent, le choix de la taille de l'usine et le degré de spécialisation contribuent également à rendre une exploitation efficiente, tout comme l'intensité et la flexibilité dans l'utilisation des ressources; ces caractéristiques peuvent, en effet, être tout aussi importantes que l'application des connaissances et de la technologie. Une installation sous-utilisée ou qui n'offre qu'une souplesse limitée dans le choix des techniques de production s'avérera coûteuse à exploiter. Le marché lui-même est un autre facteur qui entre en ligne de compte, de même que l'efficacité avec laquelle les ressources sont retirées des usines et des entreprises inefficaces, et orientées vers des activités caractérisées par de faibles coûts et un rendement élevé.

Si l'on veut pousser plus loin l'analyse, on se rendra vite compte qu'il se pose des problèmes de mesure. Par exemple, si un remède vendu sous son nom générique ne coûte que la moitié du prix de son équivalent vendu sous une marque déposée, cela signifie-t-il que la qualité du second produit est deux fois supérieure à celle du premier ? Ce sont des questions simples de ce genre qui causent des maux de tête aux statisticiens et aux économistes qui tentent de mesurer la productivité. Comment peut-on tenir compte des améliorations de la qualité dans le calcul de la production ? L'influence exercée par toute une foule d'autres facteurs soulève aussi des questions. Parmi ceux-ci, mentionnons le

nombre croissant de normes d'hygiène et de sécurité au travail; les normes stipulant les limites admissibles d'émission de substances polluantes; les permis; les restrictions à l'entrée, y compris les barrières commerciales et les mesures protectionnistes; les pratiques du patronat et des syndicats qui influent sur l'affectation des ressources humaines; les régimes d'impôts et de subventions, à tous les niveaux de gouvernement, destinés à encourager (ou à décourager) certaines activités; et ainsi de suite. Nous aborderons certaines de ces questions dans le prochain chapitre.

Qu'est-ce que la productivité globale des facteurs ?

Il demeurera impossible de placer dans une juste perspective le débat portant sur les moyens de sortir l'économie canadienne de sa léthargie actuelle tant que l'on continuera de véhiculer les interprétations péjoratives qui se rattachent à l'expression familière qu'est la « productivité du travail ». Bien que cet indicateur ne vise qu'à fournir une mesure commode de la productivité – la production par rapport à un facteur parmi plusieurs autres, soit l'emploi ou les heures-personnes travaillées –, ce concept a été mal employé par certains et mal interprété par d'autres. Peut-être était-il inévitable que cela se produise, étant donné que la productivité du travail est la seule donnée statistique sur la productivité qui soit facile à calculer et la seule publiée par Statistique Canada.

Outre les affirmations injustifiables qui laissent entendre que l'éthique professionnelle n'existe pratiquement plus ou que les travailleurs d'aujourd'hui ne sont pas motivés, on entend souvent dire de nos jours que la productivité du travail a cessé de s'accroître parce que la proportion de femmes et de jeunes a augmenté dans la population active. Sans préjuger de l'analyse qui va suivre, on peut affirmer ici que l'évolution de la composition de la population active a tellement peu contribué au ralentissement de la croissance globale de la productivité qu'il faut tout simplement l'exclure du débat général entourant ce sujet. Nous devons chercher ailleurs les vraies causes de l'arrêt de la croissance de la productivité au Canada au cours de la dernière décennie.

On se réfère souvent à la productivité au sens large en se servant de l'expression « productivité globale des facteurs » (PGF). Cette expression correspond tout simplement au sens que l'on a tout d'abord voulu donner au terme « productivité », c'est-à-dire qu'une augmentation de la production peut être attribuée (théoriquement, sinon toujours statistiquement) à une certaine augmentation nette de l'ensemble des divers éléments utilisés dans le processus de production. Outre le travail, ceux-ci comprennent le capital, les matériaux, l'énergie et plusieurs autres « facteurs » de production. Comme les industries utilisent les facteurs de production selon différentes combinaisons, il incombe à l'analyste de pondérer ces divers facteurs – du moins ceux qui sont mesurables –, afin de permettre des comparaisons acceptables entre différentes industries et d'en arriver à des données agrégées sur la productivité, donnant ainsi une indication de la croissance de la productivité (ou de l'absence de croissance) sous la forme d'un processus synergique se rapprochant de la réalité autant que le permet l'état actuel de la science économique.

On peut se représenter schématiquement la production de biens ou de services comme résultant de la combinaison de divers facteurs de production. Par conséquent, le niveau de la PGF peut être conçu comme étant le ratio d'une mesure de la production à une mesure composite de facteurs de production combinés efficacement. La croissance de la PGF se présente alors comme l'évolution dans le temps, ou d'un ensemble de conditions à un autre, de la production par unité composite de facteurs de production.

Soulignons qu'il existe une relation étroite entre la productivité globale des facteurs et plusieurs autres indicateurs courants de la performance économique. Par exemple, le scénario de référence dont on a parlé au chapitre 2 a été évalué en fonction de la croissance de la production, des coûts et de la productivité du travail; des perspectives au chapitre des salaires et des prix; ainsi que du taux prévu d'inflation. D'une façon ou d'une autre, la PGF influe sur le comportement de chacun de ces indicateurs. En conséquence, il est indispensable de comprendre ces relations pour se faire une idée juste du potentiel de production de l'économie canadienne.

La production, les facteurs et la PGF

Un paradoxe apparent peut servir d'entrée en matière à notre analyse. Prenons une entreprise (ou une industrie) pour laquelle nous pouvons calculer la quantité utilisée de divers facteurs de production – main-d'œuvre, capital, énergie et matières premières – pendant une certaine période, mettons de dix ans. Nous pouvons alors calculer l'augmentation de chacun des facteurs, puis les pondérer de façon appropriée afin d'obtenir une mesure composite. On trouvera presque invariablement que cette mesure composite de la croissance de chacun des facteurs est *moindre* que la croissance globale de la production de l'entreprise au cours de la période retenue. Cette anomalie apparente s'explique facilement : la croissance de la production a été plus rapide que celle des facteurs parce que ces derniers ont été utilisés avec plus d'efficacité et d'efficience dans l'entreprise. Il y a donc eu augmentation de la productivité globale des facteurs dans cette entreprise[3].

Le même phénomène peut se produire dans l'ensemble de l'économie, sous réserve d'une variation : comme les facteurs énergie et matières premières sont exclus (étant donné que, par définition, les facteurs intermédiaires ne sont pas pris en compte dans le calcul du PNB aux fins des Comptes nationaux), seuls le travail et le capital entrent dans la mesure composite de l'accroissement des facteurs de production au cours des années. Le résultat que donne cette mesure est habituellement inférieur au taux de croissance du PNB. La différence (le résidu, comme on le désigne) représente la croissance de la productivité globale des facteurs pour l'ensemble de l'économie. On peut obtenir les mêmes résultats à partir d'une somme pondérée des estimations de la PGF pour les diverses industries, pourvu qu'aucun transfert de ressources d'une industrie à une autre ne se soit produit au cours de la période[4].

Si de tels transferts de ressources se sont effectivement réalisés, on se retrouvera alors avec un second paradoxe du fait qu'un écart pourra être observé entre les mesures de la PGF calculée sur la base des données nationales et celles obtenues à partir des données pondérées relatives aux diverses industries. Mais l'existence de cet écart ne fera que confirmer que les marchés ont fonctionné comme ils le doivent, c'est-à-dire que les ressources se sont déplacées et que des gains d'efficience ont été réalisés. La compréhension de ces mécanismes donnera à l'analyste plus de latitude pour cerner les facteurs qui ont amené la croissance du niveau de vie à ralentir après 1973.

La productivité du travail et la PGF

Même si le concept de la productivité du travail, pris isolément, risque d'être mal interprété, il est très utile pour l'analyse de la productivité globale des facteurs. Il est possible de démontrer que l'augmentation de la production par heure-personne dans l'ensemble de l'économie est précisément égale à la somme pondérée de la croissance de la PGF et de l'accroissement du rapport capital/travail dans l'ensemble de l'économie[5]. Il en est de même pour une entreprise ou une industrie : le taux de croissance de la productivité du travail y est égal à la somme pondérée de l'augmentation de la PGF et de l'accroissement non seulement du rapport capital/travail, mais aussi du ratio des facteurs énergie et matières premières au facteur travail.

Que ce soit dans une entreprise, une industrie ou dans l'ensemble de l'économie, ces liens ne sont pas seulement des approximations ou des corrélations statistiques, mais des relations précises[6]. Il est donc facile de concevoir que la productivité du travail puisse changer s'il se produit des variations dans les proportions des divers facteurs de production, par exemple, si l'on a recours à du capital pour remplacer le travail ou à de l'énergie pour remplacer du capital, du travail ou des matières premières, et ainsi de suite. Ces changements viendraient s'ajouter à tout autre qui pourrait se produire dans la productivité du travail par suite de variations de la PGF. La supériorité du concept de la productivité globale des facteurs sur celui de la productivité du travail est donc évidente : cette dernière est souvent influencée par des effets de substitution, tandis que la PGF ne l'est pas.

Les coûts et la PGF

Il existe aussi un troisième paradoxe. L'analyste pourrait tout aussi bien comparer la hausse des prix des facteurs de production et celle des coûts unitaires de production plutôt que la croissance des quantités de facteurs et celle du volume de la production. Nombre d'entreprises effectuent régulièrement ce genre de comparaison dans le cadre de leurs analyses de contrôle des coûts et d'évaluation des perspectives de profit. Si la progression, dans le temps, des prix de tous les facteurs de production est pondérée pour constituer une mesure composite de leurs variations, on constate alors que la valeur qui en résulte est habituellement plus élevée que l'augmentation des coûts unitaires de production de l'industrie au cours de la même période. Cet écart constitue aussi une mesure de la croissance de la PGF, mais elle est calculée en se servant de données sur les coûts plutôt qu'à partir de celles de la production. Néanmoins, cette mesure est identique à la valeur de la PGF calculée à partir des quantités de facteurs et du volume de la production[7].

Si cette différence est transmise en partie aux consommateurs, les salaires réels augmenteront éventuellement d'une marge égale à la croissance de la PGF. Autrement dit, lorsque la hausse des revenus des Canadiens dépasse celle des prix des biens et des services qu'ils achètent, leur niveau de vie augmente. La PGF doit s'accroître pour que les revenus réels puissent augmenter.

Tant que les salaires nominaux et la PGF progresseront au même rythme, aucune pression ne s'exercera en provenance de l'offre – c'est-à-dire du côté des producteurs – sur les prix à l'intérieur de l'économie, pourvu que les entreprises établissent les prix de leurs produits ou services en fonction d'une marge constante en sus des coûts unitaires de main-d'œuvre ou des coûts unitaires des facteurs de production. Au Canada, de 1958 à 1973, les coûts unitaires des facteurs ont augmenté sensiblement au même rythme que le niveau général des prix (d'après l'indice des prix du PNB), c'est-à-dire d'environ 3,3 % par année (voir le tableau B-1 de l'appendice), tandis que les prix moyens des facteurs (les salaires nominaux, les coûts d'intérêt, et ainsi de suite) ont progressé d'environ 5,5 % par année durant la même période. La croissance de la PGF, qui a atteint environ 2,4 % par année, explique la différence. C'est évidemment la PGF qui a largement

contribué à faire hausser les revenus réels au cours de cette période.

La situation a été différente au cours de la période 1974-1982. Le niveau général des prix a crû d'environ 10,2 % par année, tandis que les coûts unitaires des facteurs de production ont augmenté à peu près au même rythme (10,4 % par année). Toutefois, les prix moyens des facteurs ont aussi connu une hausse du même ordre. Par conséquent, la variation de la PGF a été à peu près nulle et la hausse des revenus réels a ralenti considérablement.

Inflation, monnaie et PGF

Les taux d'inflation élevés enregistrés au Canada récemment ont mené à la conclusion qu'une augmentation excessive de l'offre de monnaie et du crédit pouvait alimenter l'inflation, en partie parce qu'elle crée des attentes susceptibles de provoquer une spirale des salaires et des prix. Mais à quoi doit-on d'abord attribuer le déclenchement du processus inflationniste ?

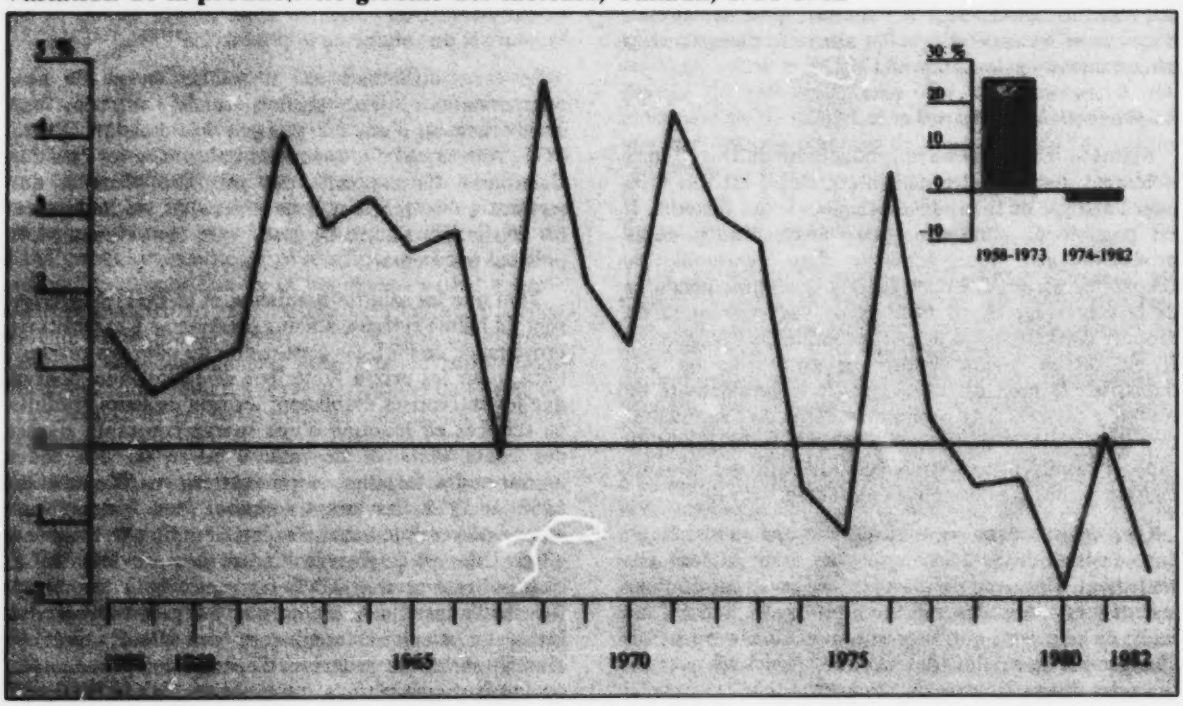
D'une part, nombre de gens ont peut-être cru que la tendance antérieure, marquée par une croissance favorable des revenus réels, allait se poursuivre, de sorte qu'ils n'ont pas décelé ou encore mal interprété le ralentissement ou l'arrêt de la progression de la PGF[8]. Si cette explication est valable, la situation qui prévalait alors, aggravée par les deux chocs pétroliers, ne pouvait que mener au désastre.

Comparons cette hypothèse à celle de la spirale inflationniste des salaires et des prix : les augmentations de salaires entraînent une hausse des prix, qui mène ensuite à de nouvelles majorations des salaires, le tout intensifié par les répercussions de l'expansion monétaire, ce qui a pour effet d'écarter toute possibilité de réaliser des gains réels. Certains observateurs estiment donc que c'est l'inflation elle-même – présente dans la plupart des pays industrialisés suite au choc pétrolier provoqué par l'OPEP en 1973 – qui a été responsable de l'arrêt de la croissance de la PGF.

Ce raisonnement est peut-être en partie fondé : il se peut que les distorsions engendrées par l'inflation aient

Graphique 3-3

Variation de la productivité globale des facteurs, Canada, 1958-1982



SOURCE Tableau B-2 de l'appendice.

entraîné une mauvaise affectation des ressources qui, à son tour, aurait contribué dans une certaine mesure à éliminer la croissance de la productivité globale des facteurs. Mais il semble plus probable que ce soit l'inverse qui se soit produit, c'est-à-dire que la progression de la PGF a subi le contrecoup des changements de prix relatifs, plutôt que d'être influencée par la tendance inflationniste elle-même, et que l'arrêt de la croissance de la PGF (que personne n'a décelé à ce moment-là) a donné naissance à une poussée de l'inflation.

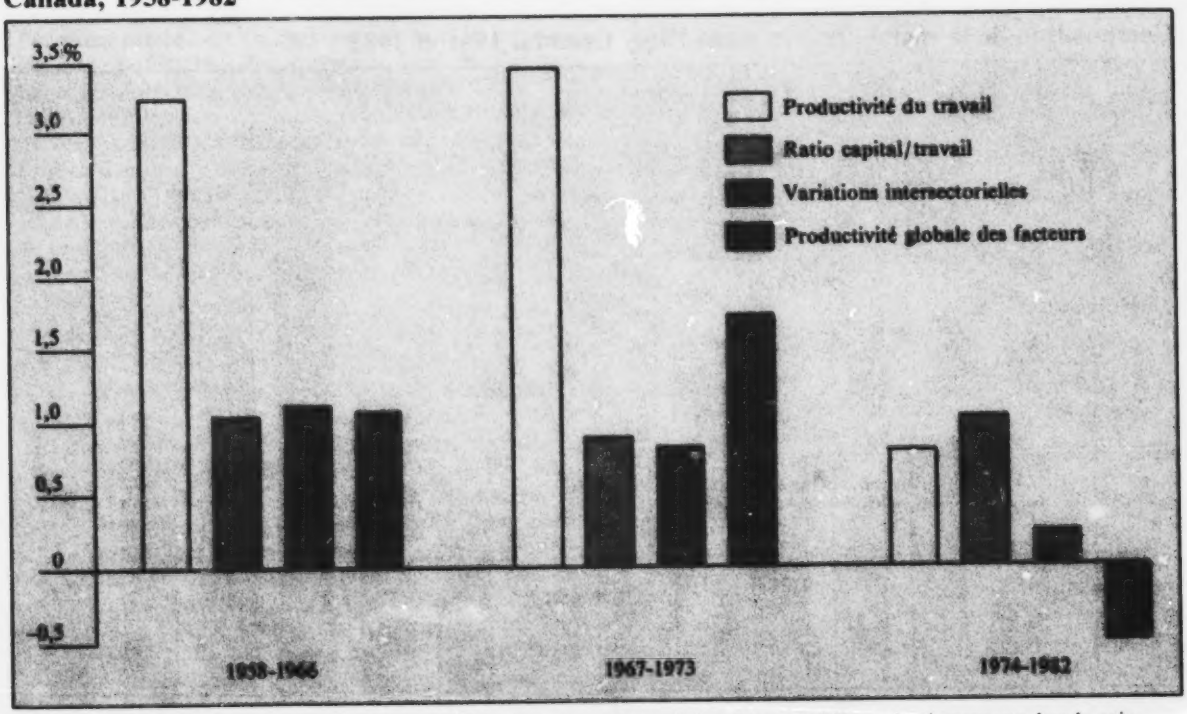
L'évolution de la productivité avant et après 1973

Comment la période qui a suivi 1973 diffère-t-elle des années 60 et du début des années 70 ? Entre 1961 et 1973, le taux de croissance de la productivité globale des facteurs dans l'ensemble de l'économie n'a été négatif que durant un an, soit en 1967 (graphique 3-3 et voir le tableau B-2 de l'appendice). Pendant dix ans, son apport au taux de croissance de la production réelle s'est chiffré à au moins 2 points de pourcentage. Entre 1974 et 1982, par contre, il n'y a eu qu'une année (1976) au cours de laquelle la croissance de la PGF a contribué de façon comparable à la croissance économique globale, et six années durant lesquelles son taux de croissance a été négatif. Avant 1973, la PGF a crû en moyenne de 2,6 % par année, tandis qu'après 1973, elle a affiché une croissance négative dans l'ensemble.

La détérioration s'est-elle concentrée dans un secteur industriel en particulier ? Au cours de la période précédente, le secteur manufacturier et ceux des transports, des communications et du commerce (graphique 3-4 et voir les tableaux B-3 et B-4 de l'appendice) ont contribué de façon importante à la croissance de la PGF dans l'ensemble de l'économie.

Graphique 3-4

Variation annuelle moyenne des composantes de la croissance de la productivité du travail, Canada, 1958-1982[1]



1 La productivité globale des facteurs à l'échelle nationale tient compte des variations intersectorielles et des changements dans le ratio capital/travail, pour donner la croissance globale de la productivité du travail.

SOURCE Tableau B-3 de l'appendice.

Environ un tiers de la hausse de la PGF au Canada a été imputable à ces industries. En fait, la plupart des industries ont joué un rôle dans l'accroissement de la PGF entre 1967 et 1973. Les seules exceptions ont été le secteur de l'agriculture, des pêches et du piégeage, et celui des finances, des assurances et des affaires immobilières, dont l'apport a été presque nul. Après 1973, la croissance de la PGF s'est effondrée dans la plupart des industries; elle a ralenti considérablement dans certains cas et est même devenue négative dans d'autres. La détérioration de la performance s'est répercutée dans l'ensemble de l'économie.

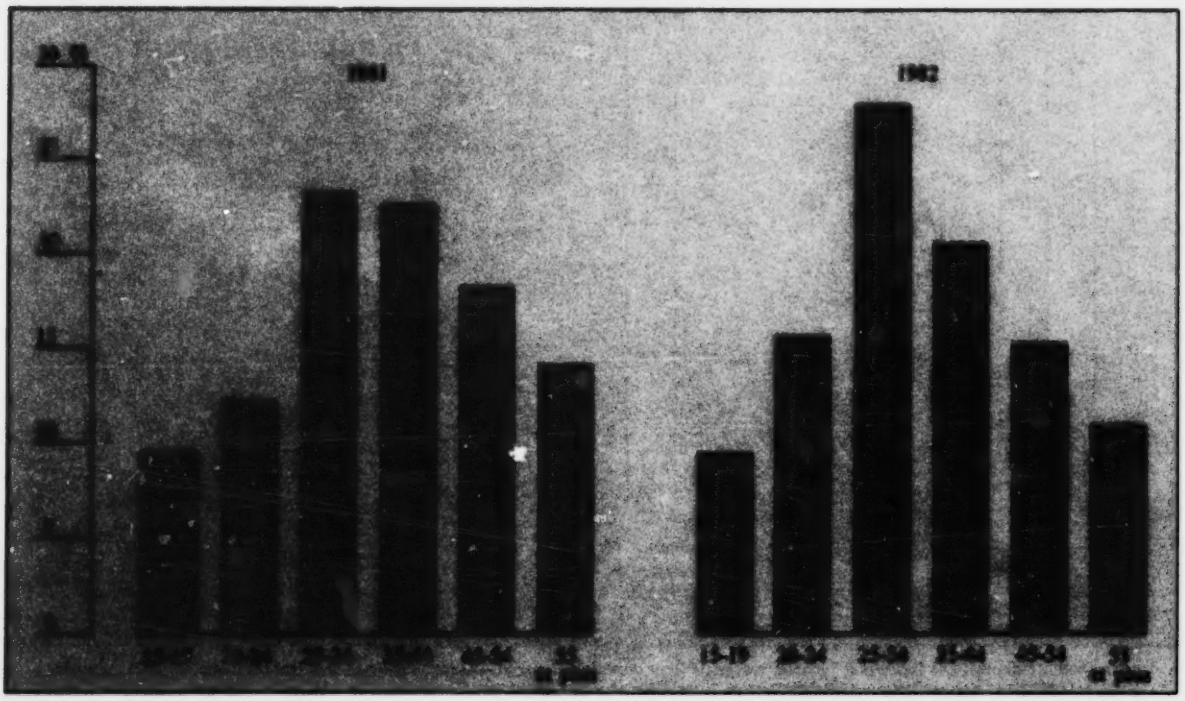
Les transferts de ressources

Par le passé, le transfert de ressources d'une industrie à une autre, c'est-à-dire des industries à faible productivité vers celles où elle est plus élevée, a contribué de façon importante à la croissance de la productivité dans l'économie canadienne[9]. Entre 1958 et 1966, environ la moitié de l'accroissement de la PGF a été attribuable à ces mouvements (graphique 3-4). L'analyse montre que, par la suite, cette proportion a diminué graduellement, la part des déplacements de ressources dans la croissance de la PGF n'étant plus que de 30 % durant la période 1967-1973, et même inférieure à compter de 1974. On observe donc une autre différence entre les deux périodes : les transferts intersectoriels de ressources ont eu moins de poids après 1973.

Cette évolution montre que la possibilité d'influer favorablement sur le taux de croissance de la PGF en redistribuant les ressources productives au sein de l'économie s'est trouvée diminuée; elle laisse croire, en outre, qu'il pourrait y avoir eu moins d'incitation à procéder à de telles réaffectations. Outre le transfert de ressources de l'agriculture vers d'autres secteurs, un grand nombre de facteurs ont pu contribuer à cette situation, dont les distorsions engendrées par l'inflation, les craintes suscitées par un climat d'investissement moins favorable et les incertitudes à l'égard des taux de rendement attribuables au régime fiscal en vigueur.

Graphique 3-5

Composition de la main-d'œuvre selon l'âge, Canada, 1961 et 1982



SOURCE Tableau B-5 de l'appendice.

La productivité du travail

Le ralentissement général de la croissance de la PGF s'est aussi répercuté sur l'évolution de la productivité du travail, dont le taux de croissance est passé d'environ 3,3 % par année durant la période antérieure à 1973 à seulement 0,8 % par la suite. Environ les deux tiers de la croissance de la productivité du travail entre 1958 et 1966 peuvent être attribués à l'accroissement général de la PGF à l'échelle nationale, l'autre tiers provenant d'une augmentation du rapport capital/travail (graphique 3-4). Pour la période 1967-1973, les chiffres sont quelque peu différents : environ 75 % de la croissance de la productivité du travail fut attribuable à la hausse de l'ensemble de la PGF, et environ 25 % à l'augmentation du ratio capital/travail.

L'effritement de la productivité globale du travail après 1973 ne peut être en aucune façon attribué à une diminution de l'apport global du capital par rapport au travail; de fait, le rapport capital/travail dans l'économie canadienne a continué d'augmenter.

Facteurs influant sur la croissance de l'offre

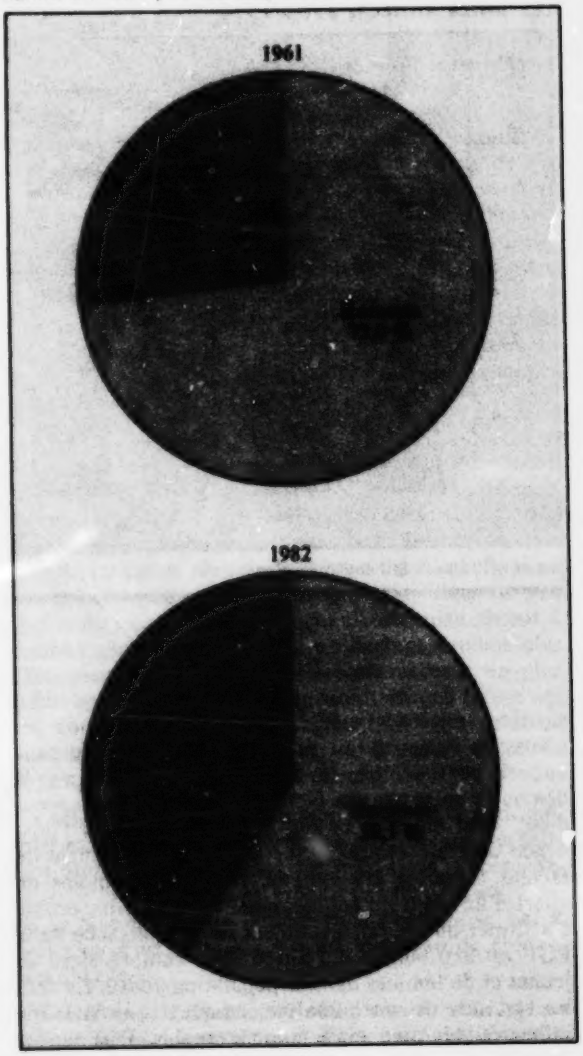
La chute de la croissance de la productivité globale des facteurs ne s'explique que partiellement par le fléchissement du taux de croissance de la PGF imputable à la réaffectation des ressources. Il existe d'autres facteurs, moins tangibles, qui entrent en jeu, comme la compétence des travailleurs, le recours aux techniques les plus avancées, la taille des usines et la diversité de leur production, le degré de flexibilité et l'intensité de l'utilisation des ressources, ainsi que l'efficience selon laquelle ces ressources sont réaffectées. L'importance de ce dernier facteur – la réaffectation des ressources – a considérablement diminué après 1973. Qu'en est-il des autres ?

La main-d'œuvre et les compétences

Dans quelle proportion le déclin de la croissance de la PGF peut-il être attribué à des changements survenus dans la structure de la main-d'œuvre elle-même, c'est-à-dire dans la composition selon l'âge et le sexe, ainsi que dans le niveau de scolarité et de compétence de la population active ? Depuis 1950, on a observé une augmentation appréciable du nombre moyen d'années de scolarité des personnes faisant partie de la population active; cette progression se poursuit encore aujourd'hui, quoiqu'à un rythme moins rapide. Plus tard, dans les années 60 et au début des années 70, on a assisté à l'entrée dans la population active d'un grand nombre de femmes et de jeunes issus de la vague de naissances de l'après-guerre (graphiques 3-5, 3-6 et 3-7, et voir les tableaux B-5, B-6 et B-7 de l'appendice).

Graphique 3-6

Composition de la main-d'œuvre selon le sexe, Canada, 1961 et 1982

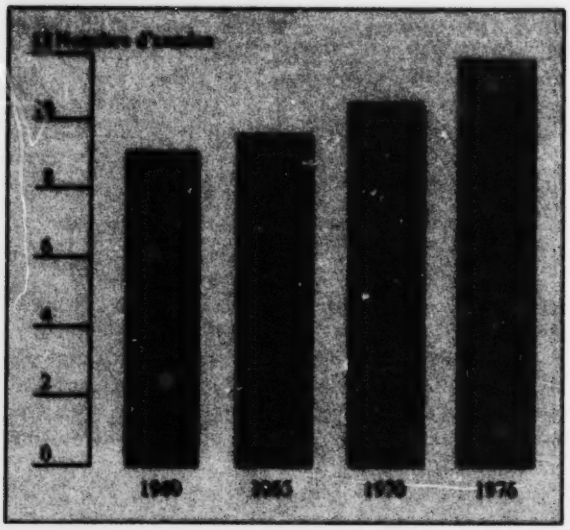


SOURCE Tableau B-6 de l'appendice.

Si l'on prend les revenus des particuliers comme mesure approximative de leur apport à l'offre de biens et de services dans l'économie – une hypothèse qui est contestée par certains[10] –, l'évolution de la composition de la population active vers une plus grande représentation des femmes et des jeunes se trouvant en début de

Graphique 3-7

Scolarité médiane de la main-d'œuvre (âgée de 15 ans et plus), Canada, certaines années, 1960-1976



SOURCE Tableau B-7 de l'appendice.

carrière suggère que le manque d'expérience de ces nouveaux venus aurait pour effet d'abaisser le taux auquel peut croître le facteur travail. Comme le démontre notre analyse (voir le tableau B-8 de l'appendice), c'est en effet ce qui s'est produit, mais l'incidence de cette évolution sur la croissance globale du facteur travail a été minime, représentant moins du quart d'un point de pourcentage. Il serait donc erroné d'affirmer que le ralentissement de la croissance de la PGF est attribuable à l'entrée d'un nombre élevé de jeunes et de femmes dans la population active. En fait, les résultats de notre analyse indiquent que la faible influence négative ainsi exercée sur la PGF a été compensée par la hausse continuelle du niveau de scolarité.

Le capital et l'adoption des techniques les plus avancées

Alors que les salaires peuvent être considérés comme un indicateur du « prix » du facteur travail, nous ne disposons pas d'indicateur semblable pour le capital. Il n'existe pas de « prix unitaire » pour l'utilisation du capital qui permettrait, par exemple, d'évaluer l'importance de l'apport à l'offre des différents types d'investissements. Pour effectuer une telle évaluation, il nous faut recourir à un type d'analyse différent et examiner au moins quelques-uns des principaux facteurs qui influent sur la décision d'investir.

Tout projet d'investissement comporte une évaluation du rapport entre le déboursé initial et le revenu net qu'on espère en retirer. La valeur « présente » de ce flux de revenu (c'est-à-dire sa valeur au moment de la décision d'investir qui tient compte du fait que chaque composante du flux de revenu se matérialise à des moments différents dans le temps) est fonction de diverses variables – entre autres, le taux d'intérêt (ou taux d'escompte), la durée de vie utile attendue des biens de capital, les impôts, l'amortissement, les subventions disponibles et le régime de réglementation. Si, tout bien considéré, la valeur présente des rentrées de fonds attendues est inférieure au montant initialement investi, il est peu probable que le projet ne démarre. Une autre façon de considérer ces éléments consiste à comparer le coût du financement initial (par emprunt ou apport de capital) au taux de rendement requis pour que la valeur présente des revenus prévus amortisse le coût initial. Si le coût du financement dépasse le taux de rendement interne du projet, celui-ci ne sera pas mis en chantier. Les projets caractérisés par des taux de rendement interne élevés seront entrepris avant ceux qui offrent un taux de rendement plus faible.

Le critère le plus simple, dont on se sert fréquemment pour les projets de longue durée (cinq à dix ans ou plus) consiste à déterminer la durée de la période de récupération, que l'on compare ensuite à la vie économique du projet d'investissement. Le délai de récupération correspond au laps de temps nécessaire pour que la valeur présente des rentrées de fonds attendues corresponde aux dépenses initiales en capital. Si la période de récupération dépasse la vie économique d'un projet d'investissement, il est peu probable que celui-ci soit entrepris.

Quelle que soit la façon d'envisager la décision d'investir, celle-ci repose sur une évaluation implicite du loyer du capital. La valeur (ou le prix) des services du capital est sensible à la relation qui existe entre la valeur présente du flux de revenu attendu et les déboursés initiaux.

Au Canada, le stock de capital est constitué d'un vaste amalgame de réalisations de nature diverse, qui ont des périodes de récupération et des taux de rendement interne différents; en d'autres termes, les composantes du stock de capital possèdent toutes un loyer qui leur est propre. Mais il est peu probable que le loyer du capital varie autant que les taux de salaires, parce que le marché des capitaux est beaucoup plus concurrentiel que le marché du travail. Si nous ne faisons pas de distinction entre les prix élevés et faibles pour ce qui est du coût d'utilisation des capitaux, il s'ensuit que

nous ne pouvons isoler de la croissance de la PGF la part de l'accroissement global de l'offre qui devrait, en fait, être attribuée au capital. Cependant, en raison de la faible dispersion des coûts d'utilisation du capital, il est à prévoir que la correction nécessaire sera plutôt modeste, inférieure du moins à celle qui est liée au facteur travail.

Le capital et son rôle dans la croissance de l'offre soulèvent également d'autres questions. Par exemple, le rythme selon lequel l'industrie adopte les techniques les plus avancées pourrait ralentir et entraîner ainsi une diminution de la part de la technologie de pointe contenue dans le stock de capital au pays. Une telle baisse dans le rythme d'adoption des techniques nouvelles pourrait en partie expliquer le ralentissement de la croissance de la PGF après 1973. En fait, il se pourrait bien que le réservoir de techniques de pointe se soit graduellement épuisé, faute de stimulants adéquats après 1973 pour faire avancer les innovations du stade de la recherche à celui de leur mise au point et, enfin, à celui de leur adoption.

Le prix est certes le stimulant le plus important et, après 1973, la structure des prix relatifs s'est profondément modifiée par suite de la décision de l'OPEP de relever soudainement le prix du pétrole. Les innovations technologiques alors en voie d'être mises au point et diffusées étaient probablement pour une bonne part utilisatrices d'énergie et de capital, et destinées à épargner de la main-d'œuvre[11]. Dans un tel cas, la montée en flèche du prix du pétrole et des autres matières premières a pu ralentir le rythme d'adoption de techniques considérées jusque-là comme les plus efficaces. Il en aurait alors résulté un fléchissement du taux de progression de la « qualité » du capital. Dans nos données, cette diminution prendrait la forme d'une réduction du taux de croissance de la PGF.

La structure de la production et des coûts

La capacité d'une entreprise ou d'une industrie de produire des biens ou des services dépend également de l'interaction efficace de la gestion, de la main-d'œuvre et des techniques employées, c'est-à-dire de la synergie du processus de production. L'effet de cette interaction – qui se manifeste par un accroissement de la PGF – peut être mesuré, comme nous l'avons vu, à l'aide de données sur la production ou sur les coûts[12]. Le résultat sera le même dans les deux cas. Il devient donc évident que le cadre de la PGF relie entre eux toute une série de facteurs : la progression des salaires réels, l'augmentation de la production par personne et la hausse du coefficient capital/production sont tous des éléments liés à la croissance de la productivité globale des facteurs. Et l'augmentation de la PGF dépend elle-même du progrès des compétences et du rythme d'adoption des nouvelles techniques.

En outre, les économies d'échelle jouent aussi un rôle, et il en est de même de la relation entre la production et l'intensité d'utilisation des ressources, du rapport entre les taux d'utilisation et le progrès technologique, et du lien entre ce dernier et les prix relatifs des facteurs de production.

L'échelle et la diversité de la production

Les avantages qu'une entreprise peut retirer des économies d'échelle dépendent de la structure de ses coûts. Ces économies se manifestent lorsque les coûts unitaires diminuent à mesure que la production augmente. Par conséquent, on peut dire que la croissance de la PGF correspond à la différence entre l'augmentation des coûts unitaires de production et la hausse d'un indice composite des prix des facteurs. En outre, les variations dans les coûts unitaires qui ont un rapport direct avec la production sont liées aux changements dans l'échelle d'exploitation. Ces relations sont illustrées dans les exemples qui suivent.

Lorsque le rapport entre le coût de production moyen et le coût de production d'une unité additionnelle est supérieur à 1, le coût moyen diminuera alors à mesure qu'augmentera la production. Il sera possible dans un tel cas de réaliser des économies d'échelle si un plus grand nombre de voitures sont assemblées sur une chaîne de montage, une compagnie aérienne réussit à combler plus de sièges vides, un barrage produit plus d'électricité ou un bureau d'avocats accepte un plus grand nombre de causes. Il en résultera une baisse des prix sur le marché ou une augmentation des gains ou des profits au sein de l'entreprise. D'une façon ou de l'autre, les revenus réels s'accroîtront.

Lorsque le coût de production d'une unité additionnelle est égal au coût moyen, les rendements d'échelle sont alors constants. Dans ces conditions, l'accroissement de la production ne produit pas de gain additionnel ni ne constitue un fardeau pour l'entreprise, car le coût moyen ne varie pas lorsque le niveau de production change.

Toutefois, la situation devient moins avantageuse lorsque le coût de production d'une unité additionnelle est plus élevé que le coût moyen, car l'expansion de la production fait alors grimper le coût moyen. En présence d'une telle structure de coûts, il deviendra avantageux d'accroître la taille des installations pour pouvoir profiter à nouveau de rendements d'échelle croissants. Cette stratégie à long terme compensera toute hausse temporaire des coûts unitaires de production pouvant découler d'une demande excédentaire par rapport à la capacité à court terme des installations en place.

Du point de vue de la croissance de la PGF dans l'ensemble du pays, le phénomène des économies

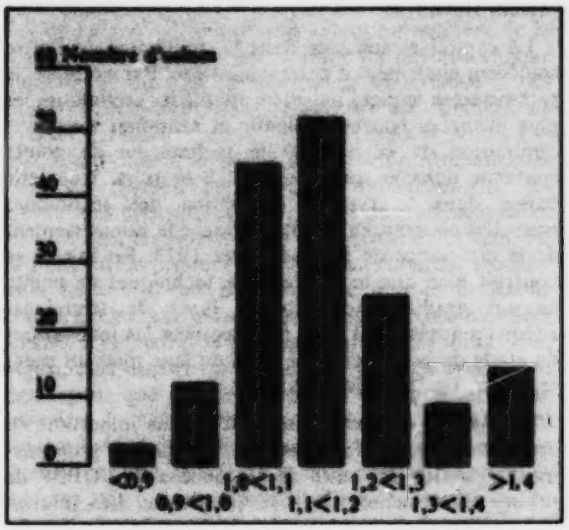
d'échelle doit être examiné sous deux angles. D'une part, lorsque la production diminue de façon considérable, il en résulte alors une augmentation plus que proportionnelle des coûts unitaires. Les coûts fixes, notamment, doivent être couverts quel que soit le niveau de la production. Par conséquent, la croissance de la PGF sera alors moindre qu'elle ne serait dans des circonstances plus favorables. C'est précisément ce qui s'est produit vers la fin des années 70 et au début des années 80. L'écart entre la production réalisée et le potentiel de production s'est élargi; les taux d'utilisation de la capacité de production ont diminué et les avantages liés à l'exploitation à pleine capacité ont disparu. Les données disponibles indiquent que la baisse du taux de croissance de la PGF serait attribuable, pour plus de la moitié, à l'influence de ces facteurs (voir les tableaux B-9 et B-10 de l'appendice)[13].

Vu sous un autre angle, toutefois, le phénomène des économies d'échelle comporte des aspects plus intéressants. En effet, s'il existait au départ des avantages sur le plan des coûts liés à l'échelle de production, on peut présumer qu'ils existent toujours. L'accroissement des échanges commerciaux résultant de l'accès à un vaste marché en expansion représente donc une façon de tirer parti des avantages latents liés à cette structure des coûts. Beaucoup d'observateurs estiment que c'est précisément cette voie que devrait suivre le Canada dans le contexte actuel, et le Conseil a appuyé une telle stratégie dans le passé[14].

Des données récentes sur les économies d'échelle viennent renforcer ce point de vue. Les résultats affichés par certaines entreprises du secteur manufacturier sont particulièrement intéressants à cet égard (graphique 3-8 et voir les tableaux B-11 et B-12 de l'appendice)[15]. En se servant de la taille des usines aux États-Unis comme critère de référence pour mesurer de façon approximative la taille efficiente minimale, une comparaison de diverses catégories d'usines et d'établissements dans 125 industries manufacturières canadiennes et américaines a montré qu'il existe, du point de vue de la taille, un écart d'environ 30 % à l'avantage des usines américaines. Les résultats détaillés de cette analyse corroborent l'opinion que l'on peut se faire a priori des domaines où les entreprises manufacturières canadiennes sont susceptibles de détenir un avantage. Lorsque l'on classifie les industries en fonction du critère de l'échelle de production, les secteurs que l'on considère les moins compétitifs sur le plan international – comme ceux du cuir et du textile, de la bonneterie, du vêtement, du meuble et des produits électriques – se situent au bas de la liste. Les industries qui se défendent mieux sur les marchés internationaux – celles du bois, du papier, de la fabrication de produits métalliques et du matériel de transport – font meilleure figure en ce qui a trait aux économies d'échelle.

Graphique 3-8

Répartition du rendement d'échelle moyen des usines de fabrication, Canada, 1970 et 1979[1]



1 Les intervalles indiqués correspondent aux estimations du rendement d'échelle pour les industries regroupées en 1970 et en 1979 selon la classification à quatre chiffres. Le concept des rendements d'échelle se réfère à la relation entre les variations dans les facteurs et la variation correspondante de la production. Si tous les facteurs augmentent de x % et que la production s'accroît dans la même proportion, les rendements d'échelle sont alors constants (1,0). Si la production augmente d'un pourcentage supérieur à x %, les rendements d'échelle sont alors croissants (> 1,0). Enfin, les rendements d'échelle sont décroissants (< 1,0) lorsque la production s'accroît d'un pourcentage inférieur à x %.

SOURCE Tableau B-12 de l'appendice.

Une analyse plus détaillée montre que les usines canadiennes qui ont accès à un plus vaste marché intérieur gagnent des points dans le classement des usines selon l'échelle de production. En outre, dans le cas des produits bénéficiant d'une protection tarifaire élevée, on observe que les usines sont plus petites au Canada qu'aux États-Unis, mais seulement dans les industries à forte concentration. Dans ces industries, une réduction des tarifs entraîne une augmentation de la taille des usines au Canada, par rapport à celles des États-Unis. C'est donc dire que le degré d'activité des entreprises canadiennes sur les marchés internationaux, conjugué à la présence d'un avantage comparatif pour le Canada, se traduit par une augmentation de la taille des usines. Par contre, les industries canadiennes qui doivent affronter une vive concurrence de la part

des importations possèdent des usines plus petites que celles que l'on retrouve aux États-Unis. Ces usines fabriquent une gamme moins étendue de produits, alors qu'une plus grande diversité leur aurait permis de compenser les avantages perdus en raison de leur modeste échelle de production.

Même si une technologie identique est utilisée des deux côtés de la frontière et qu'il existe effectivement des économies d'échelle, il se peut que les coûts unitaires soient plus élevés pour les usines du pays où le marché est plus restreint. Néanmoins, les différences dans la productivité globale des facteurs entre le Canada et les États-Unis devraient être moins grandes si l'on corrige les données pour tenir compte de l'échelle de production. Mais, dans quelle mesure ? Les résultats obtenus à partir de notre échantillon montrent qu'en l'absence de correction, la différence observée pourrait atteindre 25 %. À peu près le tiers de cet écart pourrait être attribuable à des différences dans l'échelle de production et la taille des usines; par conséquent, il semble que l'échelle de production pourrait jouer un rôle important dans les différences observées entre le Canada et les États-Unis dans la PGF.

La substitution

Si les travailleurs disposent d'une gamme d'outils plus vaste, de meilleures techniques et d'un volume plus élevé de matières premières, c'est-à-dire si le coefficient capital/travail s'élève, la production par personne augmentera alors plus rapidement que la PGF. Comme nous l'avons vu, c'est précisément ce qui s'est produit au Canada au cours des deux dernières décennies; cette constatation vaut pour l'ensemble de l'économie autant que pour les industries prises individuellement.

Pourquoi les producteurs substituent-ils un facteur de production à un autre ? Leur premier but, évidemment, est de réduire les coûts. Mais les variations dans les prix relatifs des facteurs ne joueront pas un très grand rôle à cet égard s'il n'y a vraiment pas possibilité de modifier les techniques de production. La PGF augmentera alors de pair avec l'évolution de la productivité des divers facteurs de production. Toutefois, s'il est possible d'apporter certains changements aux techniques de production, les mouvements de prix pourront inciter les producteurs à modifier la combinaison des facteurs utilisés. La même chose pourra se produire si des goulots d'étranglement ou des déséquilibres se manifestent sur les marchés des différents facteurs de production. Par exemple, si des contraintes apparaissent sur le marché des biens d'équipement, il pourra alors être nécessaire d'augmenter le nombre d'équipes de travail ou de recourir aux heures supplémentaires en vue d'accroître la production, entraînant par le fait même une plus grande utilisation des installations et des machines en place. De la même façon, une baisse importante de la production, comme celle qui s'est produite en 1982, pourra mener à court terme à une thésaurisation de main-d'œuvre et entraîner une baisse de la productivité du travail supérieure à celle attribuable uniquement à la réduction de l'échelle de production.

Depuis 1973, nous avons assisté au Canada à d'importants changements dans les prix relatifs; nous avons aussi connu trois périodes de croissance léthargique de la production et deux périodes de contrôle des prix et des salaires (la première au milieu des années 70, suivie du Programme des 6 et 5 % au début des années 80). La réaction à court terme à ces situations, en ce qui concerne l'évolution de la composition des facteurs de production, aide à expliquer les variations qui sont survenues dans la productivité relative des divers facteurs de production. Question plus fondamentale encore : par quelle voie indirecte les changements dans les prix relatifs influent-ils sur la croissance de la PGF ? Qu'est-ce qui amène le directeur d'une usine à remplacer un procédé de production ou un emploi spécialisé par un autre ? Les facteurs qui influent sur ce genre de décision sont déterminants dans le processus de croissance de la PGF.

La PGF, le progrès technologique et les variations des prix relatifs

L'industrie a tendance à adopter une nouvelle technologie ou un nouveau procédé si celui-ci permet d'économiser des facteurs de production coûteux et de faire appel à d'autres facteurs plus abondants et moins coûteux. Dans la plupart des cas, la technologie déjà mise au point mais non encore largement diffusée a été fortement influencée par les prévisions que ses concepteurs ont pu faire quant aux prix relatifs qui prévaudraient lors de son adoption éventuelle. C'est, entre autres, ce qui lui confère un avantage concurrentiel sur la technologie plus ancienne dans un contexte de prix inchangé.

Considérons maintenant la technologie en usage au début des années 70. Elle était pour une bonne part fondée sur la perception, largement partagée à l'époque, que les matières premières, en général, et l'énergie, en particulier, seraient toujours peu coûteuses. Cela explique la présence de grosses voitures, d'édifices en hauteur munis de fenêtres scellées, ainsi que de toute une gamme de biens d'équipement et de consommation dérivés du pétrole et de la pétrochimie ou alimentés à l'aide de ces produits. La hausse subite des prix du pétrole et d'autres matières premières est venue modifier en bonne partie cette vision des choses, et des coûts imprévus (non seulement les coûts d'acquisition et d'installation, mais aussi les frais d'exploitation et d'entretien) ont rendu beaucoup de projets non rentables avant même leur parachèvement. Un autre

exemple est celui de l'industrie de l'énergie nucléaire, pour laquelle les réalités se sont révélées très différentes de ce qu'avaient initialement prévu les concepteurs et les planificateurs, particulièrement aux États-Unis.

Les nouvelles techniques influent de diverses façons sur la structure de la production et des coûts. Certaines font appel à la même combinaison de facteurs, mais en quantité moindre, alors que d'autres exigent une plus grande utilisation de certains facteurs de production. Ces techniques peuvent donc reposer sur l'utilisation ou l'économie d'un ou de plusieurs facteurs[16].

En période caractérisée par d'importants changements dans les prix relatifs des facteurs, le rythme d'adoption des innovations est influencé par le fait qu'une technologie favorise la consommation ou l'économie de facteurs de production ou encore qu'elle rend les facteurs eux-mêmes interchangeables ou complémentaires. Les techniques nouvelles qui étaient sur le point d'être adoptées au début des années 70 faisaient précisément appel aux facteurs dont les prix relatifs allaient augmenter au cours de la période postérieure à 1973 (voir les tableaux B-13 et B-14 de l'appendice). Elles étaient donc, au départ, mal adaptées au régime de prix qui allait prévaloir après 1973.

Les consommateurs commencèrent alors à se préoccuper d'une foule de choses, à partir de la taille des voitures jusqu'à la température de leur maison, et les entreprises se mirent à surveiller la consommation d'énergie dans les bureaux et les usines. Le report de certains projets et la remise en question d'autres types d'attentes devinrent alors d'attrayantes solutions de rechange. L'âge moyen des voitures augmenta en Amérique du Nord et les fabricants de Windsor et de Détroit s'empressèrent de produire des autos plus petites, moins puissantes et consommant moins d'essence. Des cargos océaniques japonais se dotèrent d'une voilure contrôlée par ordinateur, tandis que les avions commerciaux modernes furent rééquipés de moteurs plus économiques.

Comme nous l'avons souligné dans *Les enjeux du progrès*, la mise au point et la diffusion de la nouvelle technologie prennent un certain temps. Le délai peut aller jusqu'à dix ans. C'est ce qui explique pourquoi l'évolution imprévue de la structure des coûts allait réduire le nombre d'innovations susceptibles d'être adoptées. Certaines estimations indiquent que le taux de croissance du progrès technique a fléchi d'environ 25 % après 1973[17].

La main-d'œuvre et les compétences, le stock de capital, les techniques les plus avancées et leur rythme d'adoption, l'échelle de production et le taux d'utilisation des divers facteurs, ainsi que l'effet bénéfique sur le plan de l'efficience de la réaffectation des ressources sont autant d'éléments qui ont été étroitement associés au ralentissement de la hausse du niveau de vie à la fin des années 70 et au début des années 80. Ce sont justement dans ces domaines que des progrès devront survenir dans les années qui viennent.

4 Le ralentissement de la productivité

L'examen des questions fondamentales que soulève l'analyse de la productivité est révélateur, mais nous donne-t-il une explication complète des causes du ralentissement de la croissance du revenu par habitant observé depuis 1973 ? Qu'en est-il du rôle des termes de l'échange, du taux de dépendance, du taux de chômage, du taux de participation à la population active et d'autres facteurs du même genre ? Comment l'expérience du Canada se compare-t-elle à celle d'autres pays ? Que savons-nous de l'incidence de certains facteurs comme les normes en matière de santé, de sécurité et de contrôle de la pollution, le protectionnisme sous ses diverses formes, les pratiques syndicales et patronales, la gestion des ressources humaines, le régime fiscal et les programmes de subventions, l'activité économique clandestine, les problèmes de mesure statistique, le rythme auquel de nouveaux brevets sont octroyés, les dépenses au titre de la recherche et du développement, la diffusion de la technologie, la motivation de la main-d'œuvre, le vieillissement du capital, la réglementation, les distorsions causées par l'inflation, et ainsi de suite ? Il semble souhaitable de s'éloigner à ce stade-ci du cadre d'analyse sur lequel repose le concept de la productivité globale des facteurs. En effet, un cadre moins formel peut apporter un éclairage nouveau sur ces questions et aider à concevoir de meilleures politiques. Les faits doivent être examinés et jugés comme ils se présentent. La méthode est peut-être moins objective mais elle est aussi efficace si elle fait appel au bon sens.

La croissance du niveau de vie

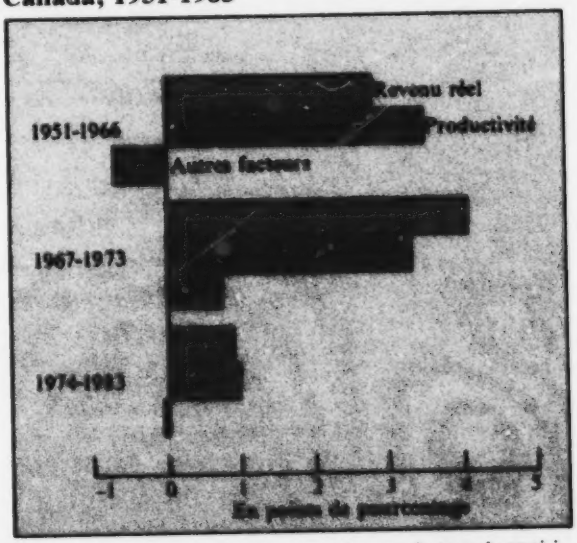
Au cours de la période d'après-guerre, le niveau de vie au Canada n'a été surpassé que par celui des États-Unis et d'un ou deux autres pays de l'OCDE. La croissance du niveau de vie (qui correspond au PNB nominal divisé par l'indice des prix des dépenses finales, et divisé ensuite par le nombre d'habitants) a été d'environ 3 % par année entre 1948 et 1973. Cela signifie qu'entre la fin des années 40 et le début des années 70, les Canadiens ont plus que doublé leur pouvoir d'achat. Il est peu probable qu'en l'an 2000, nous puissions faire le même constat pour la période postérieure à l'année 1973.

Le fléchissement de la croissance de la productivité du travail depuis 1973 s'explique principalement par la faible croissance de la productivité globale des facteurs; comme nous le verrons, il y a un lien direct entre la croissance de la productivité du travail et celle du niveau de vie. Cette relation entre la PGF, la productivité du travail et le niveau de vie constitue un point de repère important aux fins de l'élaboration des politiques : la reprise de la croissance du niveau de vie doit passer par celle de la PGF. Mais outre la croissance de la PGF, d'autres facteurs sont-ils susceptibles d'influer sur le niveau de vie ?

Mis à part le lien entre la PGF et la productivité du travail, la croissance du revenu réel par habitant peut varier si le nombre de personnes engagées dans des activités productives augmente. C'est ce qui s'est produit au cours de la période de l'après-guerre (graphique 4-1 et voir le tableau C-1 de l'appendice).

Graphique 4-1

Apport de la productivité et d'autres facteurs[1] à la croissance du revenu réel par habitant, Canada, 1951-1983



1 Les « autres facteurs » comprennent l'apport du taux de participation, du taux d'emploi, de la baisse du taux de dépendance, de la moyenne des heures de travail, des prix relatifs, et du rapport entre le revenu national et le produit intérieur.

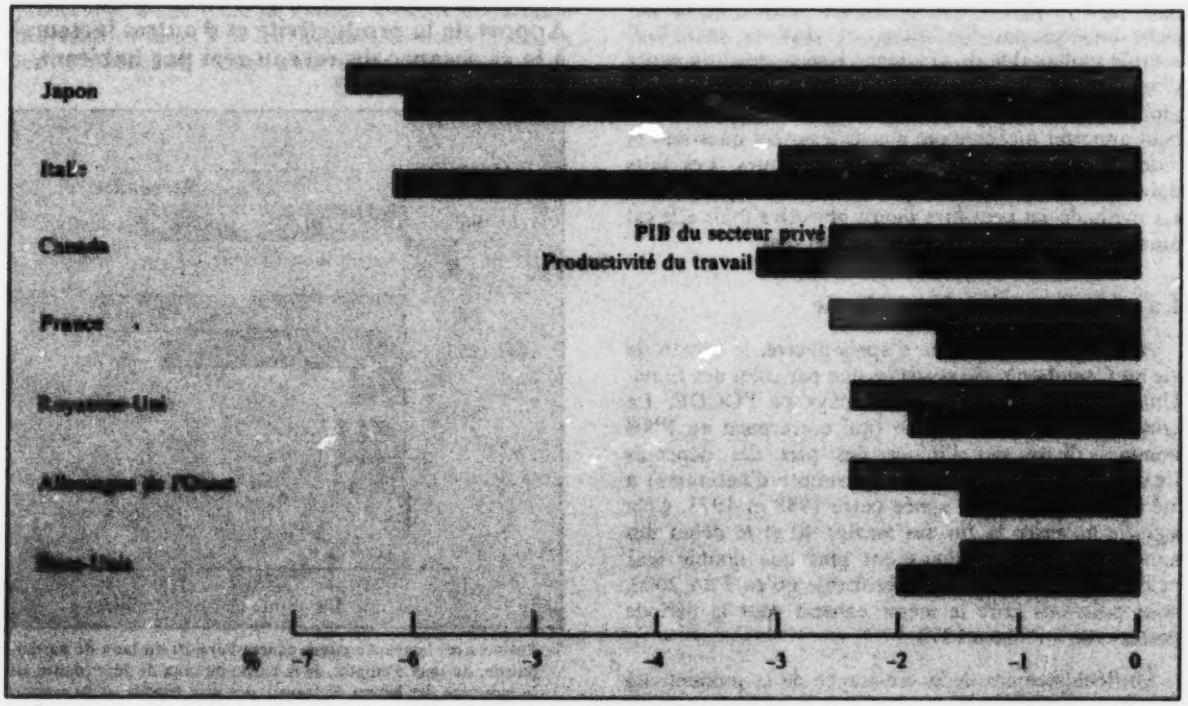
SOURCE Tableau C-1 de l'appendice.

Un certain nombre de facteurs sont à l'origine des changements qui sont survenus. En premier lieu, le nombre de personnes susceptibles de se joindre à la population active a augmenté, alors que la génération issue de la vague des naissances arrivait à l'âge adulte et que la proportion de la population âgée de moins de 15 ans commençait à régresser. Cette dernière a même continué de décliner depuis 1973. Mais ces changements, avant et après 1973, ont contribué à renforcer plutôt qu'à diminuer notre potentiel de production. En deuxième lieu, l'entrée des femmes dans la population active au cours des années 60 et 70 a eu un effet semblable. Dans de nombreux cas, il en est résulté une augmentation du nombre de travailleurs par ménage. Le revenu par ménage a ainsi progressé plus rapidement que le revenu par habitant (un indicateur plus traditionnel), ce qui a entraîné des répercussions favorables sur le niveau de vie des ménages. La capacité de production de l'économie canadienne a donc progressé constamment au cours de la période qui a suivi la fin des années 40. Le principal problème, depuis 1973, découle du fait qu'un plus grand nombre de Canadiens ont de la difficulté à se trouver du travail, notamment depuis la récession de 1981-1982. La hausse du taux moyen de chômage s'est soldée par une perte de production et un fléchissement de la croissance du revenu réel par habitant, comparativement à la situation qui prévalait avant 1973.

L'économie canadienne étant ouverte sur l'extérieur, la croissance des revenus réels y est également influencée par les prix qui ont cours sur les marchés internationaux et par la part des revenus générés au pays qui demeurent effectivement dans les mains des Canadiens. Notre situation est donc d'autant meilleure que les prix à l'exportation s'accroissent par rapport aux prix à l'importation et que le pourcentage des revenus générés et retenus au pays est élevé. Ces facteurs peuvent jouer un rôle important à court terme, surtout durant une période d'augmentation rapide des prix des produits de base, comme ce fut le cas en 1972-1973. Dans la décennie qui a précédé l'année 1973 et dans

Graphique 4-2

Variation des taux annuels moyens de croissance de certains indicateurs, secteur privé[1], sept pays de l'OCDE, 1960-1973/1974-1979



1 À l'exclusion du secteur gouvernemental, des ménages et des organismes à but non lucratif.
SOURCE Tableau C-2 de l'appendice.

celle qui l'a suivie, les fluctuations des termes de l'échange n'ont eu que très peu d'influence sur le bien-être des Canadiens. Les gains au titre des termes de l'échange sont souvent de nature temporaire, et ils n'ont eu pratiquement aucune incidence à long terme sur les taux de croissance du revenu par habitant. Enfin, depuis la fin des années 40, les Canadiens ont choisi de réduire leurs heures de travail, et cette tendance ne s'est pas modifiée sensiblement depuis 1973. Bref, l'évolution de la croissance du niveau de vie est étroitement liée à celle de la PGF.

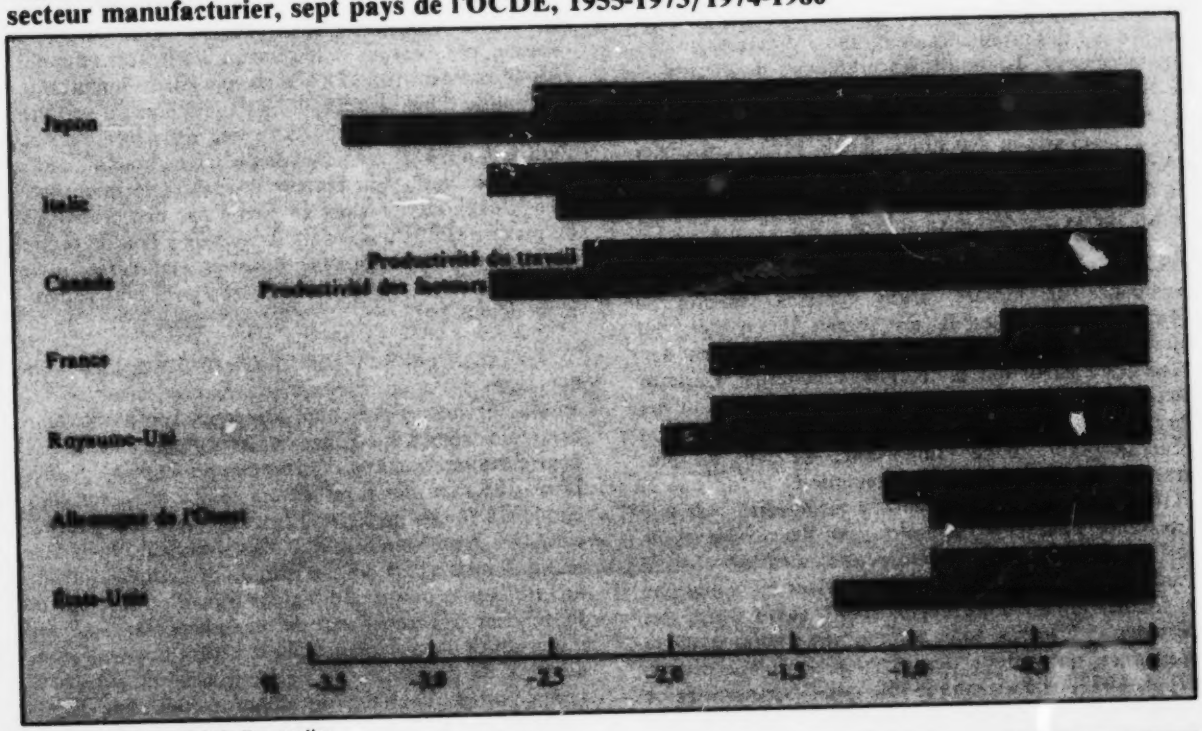
Le contexte international

Le ralentissement de la croissance de la productivité globale des facteurs et du revenu réel par habitant n'a pas été un phénomène propre au Canada. D'autres grands pays industrialisés ont aussi fait face à des problèmes semblables (graphique 4-2 et voir le tableau C-2 de l'appendice). Bien que la corrélation ne soit pas parfaite, le ralentissement de la PGF a manifestement été un facteur déterminant de l'érosion de la croissance du revenu réel dans d'autres pays de l'OCDE. Les variations dans l'utilisation accrue de main-d'œuvre au détriment du capital ont contribué à ralentir la croissance de la productivité du travail à l'échelle internationale, quoique ce phénomène ait été moins important au Canada. La baisse de la croissance de la PGF et le fléchissement des dépenses d'investissement (sauf au Canada) ont joué tous deux un rôle important dans le ralentissement de la croissance de la productivité du travail[1].

Le ralentissement est également évident dans le secteur manufacturier de ces mêmes pays (graphique 4-3 et voir le tableau C-3 de l'appendice), mais il a été moins prononcé que dans l'ensemble du secteur privé après 1973. Ici encore, le lien étroit entre la productivité du travail et la croissance de la PGF est mis en relief. Outre le secteur manufacturier, le ralentissement a touché l'agriculture, les mines, les services d'utilité publique, la construction, le commerce, les transports et les services (voir le tableau C-4 de

Graphique 4-3

Variation des taux annuels moyens de croissance de la productivité, secteur manufacturier, sept pays de l'OCDE, 1955-1973/1974-1980



SOURCE Tableau C-3 de l'appendice.

l'appendice). Compte tenu de l'absence de données récentes sur la croissance de la PGF et du lien qui existe entre la croissance de la PGF et celle de la productivité du travail, nous avons utilisé les données relatives à ce dernier indicateur pour analyser la situation des dernières années (voir le tableau C-5 de l'appendice). La plupart des pays de l'OCDE n'ont à peu près pas enregistré d'amélioration de leur productivité au cours des premières années de la présente décennie, mais 1983 et 1984 ont été de bonnes années à cet égard pour beaucoup de pays, dont le Canada. Cependant, il est encore trop tôt pour déterminer s'il s'agit là d'une amélioration cyclique ou du début d'une nouvelle tendance de plus longue durée[2].

La croissance plus rapide de la productivité du travail dans bon nombre de pays industrialisés depuis la Seconde Guerre mondiale a eu pour effet de rétrécir l'écart dans les niveaux de productivité entre ces pays et les États-Unis (graphique 4-4 et voir le tableau C-6 de l'appendice). Certains ont d'ailleurs fait valoir que cette réduction des écarts pouvait expliquer en partie le ralentissement observé de la croissance de la productivité du travail dans les pays autres que les États-Unis.

Les problèmes de mesure statistique

Se pourrait-il que le ralentissement observé de la croissance de la PGF ne soit qu'une illusion statistique causée par des problèmes de mesure ? Certains analystes le pensent. Toutefois, les problèmes de mesure ne peuvent avoir joué un rôle que s'ils sont responsables d'une sous-estimation de la croissance de la PGF et que celle-ci se soit accentuée depuis 1973. L'existence d'une telle sous-estimation peut difficilement être mise en doute, mais à peu près rien n'indique que celle-ci se serait accrue ces dernières années.

L'estimation de la production pose deux types de problèmes de mesure. Dans certains secteurs de l'économie (notamment les services), on ne peut mesurer directement la production réelle et on doit l'évaluer à partir des facteurs de production. Certains analystes affirment que la situation dans le secteur des services peut expliquer à elle seule le ralentissement général, étant donné l'importance de plus en plus grande de ce secteur dans l'économie et le fait que la PGF y est plus faible ou encore caractérisée par une croissance plus lente. Toutefois, ces deux facteurs ne suffisent pas à expliquer le ralentissement observé. Il faudrait aussi que le secteur des services ait connu une croissance plus rapide depuis 1973 qu'au cours des périodes antérieures. Mais comme rien n'indique que la croissance du secteur des services se soit accélérée depuis 1973, cela atténue le rôle que l'expansion de ce secteur a pu jouer dans l'explication du ralentissement de la productivité. D'après une étude récente sur la question, la croissance du secteur des services ne pourrait expliquer, au mieux, que 15 à 20 % du ralentissement de la croissance de la PGF[3].

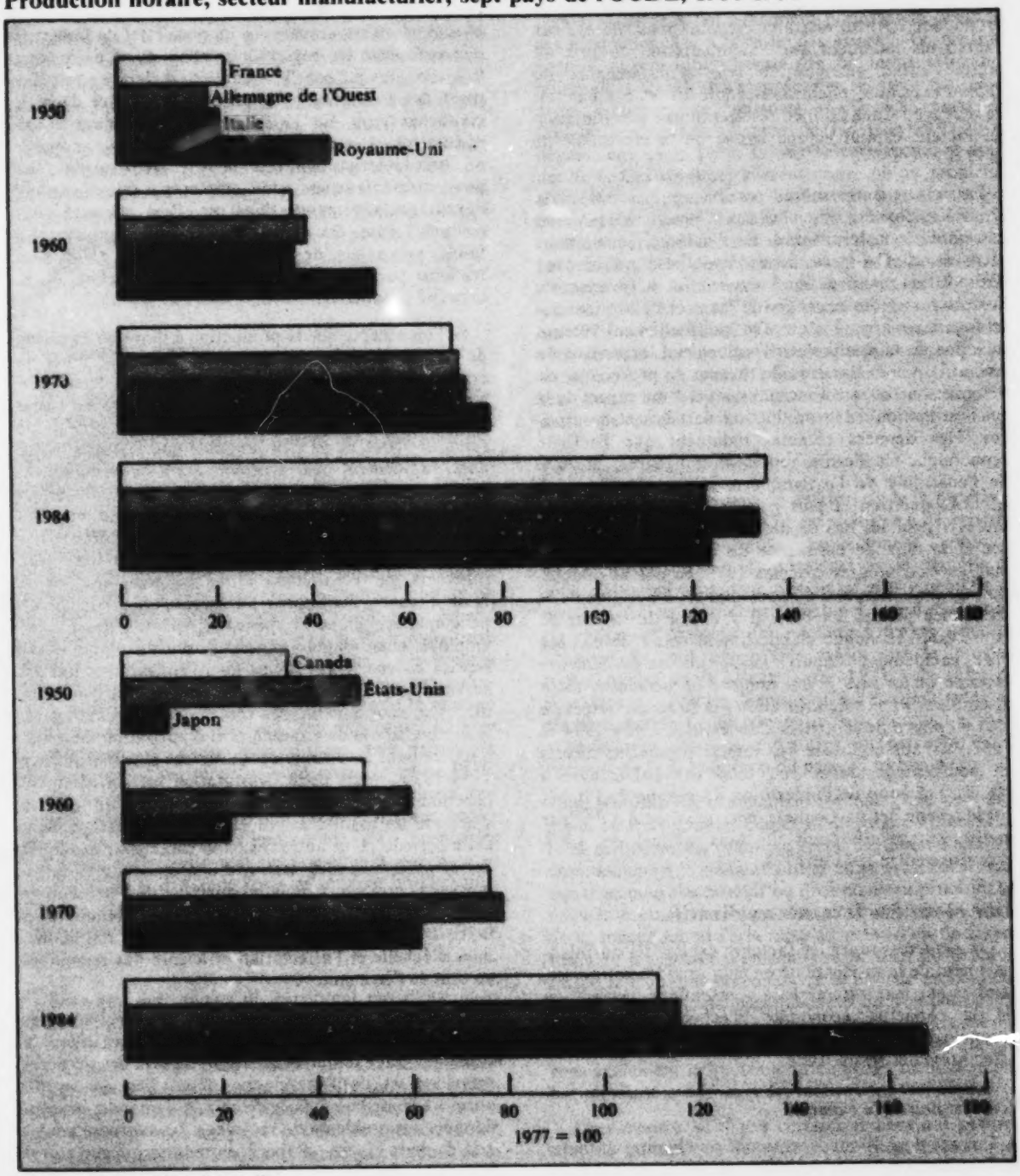
Un deuxième problème de mesure statistique lié à la production vient de l'imprécision de certains indices de prix utilisés pour convertir en dollars constants les données sur la production mesurée en dollars courants. Ces indices sous-estiment l'importance de certaines catégories de produits – tels les ordinateurs – qui ont subi une évolution technologique rapide[4]. En somme, ils ne rendent pas compte avec assez de précision des changements qualitatifs qui surviennent. En ayant recours à des indices de prix basés sur des produits plus conventionnels et qui ont connu une évolution technologique moins rapide, on se trouve à surestimer systématiquement la hausse des prix et à sous-estimer de manière correspondante la croissance de la production. Malgré l'importance de ces distorsions, toutefois, il n'est pas évident qu'elles se soient accentuées depuis 1973.

Les données sur les facteurs de production soulèvent des problèmes du même ordre. Ainsi, les données présentement disponibles sur le facteur travail sont fondées sur le nombre d'heures rémunérées, plutôt que sur le nombre d'heures travaillées. Comme la plupart des salariés ne sont pas engagés dans des activités de production lorsqu'ils ne sont pas à leur lieu de travail – c'est-à-dire lorsqu'ils sont en vacance ou en congé de maladie, par exemple –, le concept des heures rémunérées ne convient pas. S'il y a eu une baisse importante du nombre d'heures travaillées par rapport au nombre d'heures rémunérées au cours des dernières années, l'utilisation de ce dernier indicateur entraînerait alors une surestimation du facteur travail, et le ralentissement s'expliquerait alors en partie par des problèmes de mesure statistique. Mais il n'y a pas lieu de croire que l'écart entre le nombre d'heures rémunérées et le nombre d'heures travaillées se soit élargi plus rapidement depuis 1973.

Des problèmes de mesure pourraient aussi survenir en raison de la pratique qui consiste à convertir des emplois en heures-personnes sans tenir compte de leur caractère temporaire ou saisonnier, comme c'est le cas pour certaines données sur l'emploi au Canada. Aussi, la réaffectation de travailleurs à temps plein vers des emplois à temps partiel, ou la conversion d'emplois à caractère permanent en emplois saisonniers, bien que ne figurant pas dans les statistiques de l'emploi, auront un effet sur la mesure du facteur travail et donc sur la PGF. Les répercussions de ce phénomène seront importantes dans la mesure où il y aura augmentation du taux de croissance de l'effectif des travailleurs à temps partiel. Toutefois, les données dont nous disposons indiquent que tel n'a pas été le cas avant la récession de 1981-1982[5].

Graphique 4-4

Production horaire, secteur manufacturier, sept pays de l'OCDE, 1950-1984



SOURCE Tableau C-6 de l'appendice.

En ce qui a trait au capital, l'un des principaux problèmes vient de ce que les estimations officielles du stock de capital ne fournissent pas toujours une mesure précise de l'apport de ce facteur au processus de production. Ainsi, certaines estimations faites aux États-Unis indiquent que l'augmentation du prix du pétrole aurait entraîné un taux d'obsolescence du capital exceptionnellement élevé de 20 %[6]. S'il en était de même au Canada, il en résulterait une surestimation du facteur capital et une baisse de la croissance de la PGF.

Enfin, une autre source possible de distorsion à la baisse des données officielles sur la production pourrait être liée à la croissance de l'activité économique clandestine. On peut faire l'hypothèse qu'un taux d'imposition marginal élevé a pour effet de favoriser un accroissement des échanges de biens et de services qui se font en marge des circuits habituellement retenus aux fins de la comptabilité nationale. L'expansion du troc et la non-déclaration de revenus en provenance de diverses sources sont souvent citées comme causes de la sous-estimation de la production de biens et de services. Des données récentes indiquent que l'activité économique clandestine représenterait entre 5 et 20 % de l'ensemble de l'activité économique au Canada[7]. Mais la question la plus pertinente qu'il convient de soulever pour les fins de notre analyse est de déterminer si le taux de croissance de ces transactions non divulguées a progressé depuis 1973. Si une augmentation du taux marginal d'imposition est à l'origine de la croissance de ces activités, il y a peu de raisons de croire que l'économie clandestine se serait développée plus rapidement depuis 1973, quoiqu'il demeure possible qu'un plus grand nombre de personnes aient atteint leur « point de saturation » et se soient livrées de plus en plus à des activités clandestines. Entre 1974 et 1981, la hausse globale des impôts personnels directs en pourcentage du revenu total des particuliers a ralenti, par suite de l'indexation du régime de l'impôt sur le revenu des particuliers, pour se situer à 1,3 % par année, comparativement au taux annuel de 4,9 % enregistré entre 1961 et 1973.

Une revue des facteurs explicatifs

On peut regrouper les facteurs explicatifs du ralentissement de la productivité en cinq grandes catégories, fondées sur leur caractéristique essentielle : utilisation de la capacité, économies d'échelle, changement technologique, qualité des facteurs de production et affectation des ressources.

L'utilisation de la capacité

Comme nous l'avons mentionné au chapitre 3, toutes les explications du ralentissement de la productivité s'articulent autour du rôle relatif joué par divers facteurs liés à l'offre et à la demande. La demande a exercé un effet plus contraignant sur la production après 1973 qu'auparavant. Le relèvement soudain des prix du pétrole en 1973-1974 – à un niveau quatre fois plus élevé qu'auparavant – a eu pour effet de freiner la demande dans les pays industrialisés et de déclencher une récession à l'échelle mondiale, malgré un relâchement des politiques budgétaire et monétaire dans de nombreux pays. En 1979-1980, la demande a également fléchi à la suite d'une nouvelle hausse marquée du prix international du pétrole. Au surplus, les gouvernements se sont alors employés à ralentir encore davantage la demande dans un effort concerté pour contenir cette deuxième poussée inflationniste. La faible croissance de la demande après 1973 s'est traduite par une baisse du taux d'utilisation de la capacité productive.

Si l'on accepte que la production a diminué en raison de la faiblesse de la demande, pourquoi alors la croissance de la productivité du travail ou de la PGF aurait-elle ralenti ? Le phénomène pourrait s'expliquer par la thésaurisation de main-d'œuvre. En période de ralentissement, il est peu probable que l'emploi baisse aussi rapidement que la production à court terme, et cela pour deux raisons. D'abord, une partie des effectifs des entreprises est incompressible et leur rémunération peut donc être considérée comme faisant partie des frais généraux. Par ailleurs, à cause des coûts inhérents au recrutement et au congédiement de la main-d'œuvre, l'entreprise aura avantage à garder son personnel technique et spécialisé, même s'il est sous-employé, aussi longtemps qu'il y aura des signes d'une reprise en vue. Dans le cas du ralentissement qui est survenu au Canada après 1973, les données dont nous disposons sont quelque peu contradictoires à cet égard. Selon une étude du Conseil, la thésaurisation de main-d'œuvre dans les entreprises aurait été plus marquée en 1974-1975[8], mais cette constatation est difficilement conciliable avec d'autres données indiquant que la demande de main-d'œuvre était à la hausse pendant cette période[9]. Une autre raison avancée pour expliquer l'effet néfaste, à long terme, d'une demande léthargique sur la croissance de la productivité du travail ou de la PGF est fondée sur le fait que celle-ci freinerait les investissements, l'innovation, l'exploitation des économies d'échelle et l'affectation efficiente des ressources au sein de l'économie[10].

Certains analystes ont établi un rapport entre les hausses du prix de l'énergie et l'effet imputable à la demande. Par exemple, les hausses de prix des matières premières et de l'énergie au début des années 70 auraient contribué à faire fléchir la demande, en plus de créer un problème de recyclage des pétrodollars, et cela de deux façons : d'abord, en réduisant directement le revenu réel des pays qui étaient importateurs nets d'énergie et, en second lieu, en incitant indirectement

les banques centrales à resserrer leur politique monétaire pour contenir l'inflation, surtout après la deuxième flambée des prix pétroliers en 1979[11]. Ces deux facteurs se sont conjugués pour freiner la demande qui, à son tour, a eu un effet de ralentissement sur la croissance de la PGF (voir les estimations présentées au tableau C-7 de l'appendice pour certains pays de l'OCDE). Selon une estimation, les facteurs liés à la demande (ou facteurs cycliques) expliqueraient plus des trois quarts du ralentissement aux États-Unis et la presque totalité de celui qui est survenu au Canada[12]. Si la faiblesse de la demande est la principale cause du fléchissement observé, il y a alors lieu d'être optimiste quant à la possibilité qu'un revirement se produise lorsque la demande se raffermira.

Les économies d'échelle

Il est tout aussi important d'examiner la question des économies d'échelle en raison de l'incidence directe qu'elles peuvent avoir sur les possibilités d'amélioration de la PGF. Les études effectuées au Conseil et ailleurs ont porté sur les aspects microéconomiques du phénomène des économies d'échelle. Selon une étude sur l'industrie des télécommunications réalisée à l'extérieur du Conseil, l'exploitation des économies d'échelle a joué un rôle important dans la croissance de la PGF à Bell Canada[13]. L'étude montre comment l'interaction du changement technologique, des économies d'échelle et de la demande a fait progresser la PGF dans cette entreprise entre 1953 et 1980. Ainsi, les progrès fulgurants survenus dans les techniques de commutation, amorcés au milieu des années 50 avec la mise en service des premiers centraux Crossbar et des liaisons interurbaines à composition directe, ont permis de réaliser des gains importants au chapitre de la PGF. Outre ces effets, les changements technologiques ont permis d'améliorer indirectement la PGF, non seulement en accroissant l'importance des économies d'échelle, mais également en provoquant une montée en flèche de la demande pour les services interurbains. Comme pour toute innovation, l'incidence de ces économies a augmenté au départ pour ralentir par la suite.

Bien que ces travaux ne manquent pas d'intérêt et soient d'actualité, nos recherches sur les économies d'échelle ont surtout porté sur le secteur manufacturier au Canada. Une étude récente du Conseil examine l'importance des économies d'échelle dans les industries manufacturières, à l'aide d'une base de données spécialement mise au point par Statistique Canada[14]. Les conclusions de l'étude indiquent qu'au cours de la période 1974-1979, le coefficient de diversité de la production a diminué alors que les usines canadiennes devenaient de plus en plus spécialisées. La spécialisation était d'ailleurs plus poussée dans les usines de grande taille.

Nos recherches ont également porté sur la question des économies liées à la taille des usines[15]. En prenant comme critère une mesure de la taille efficiente minimale (TEM), développée aux États-Unis, nous avons constaté que seulement 17 % des usines de l'échantillon canadien avaient la TEM en 1970 ou la dépassaient; pour 1979, le chiffre correspondant était de 20 %. Ces résultats laissent croire qu'un problème d'échelle se pose dans l'industrie manufacturière canadienne. Parmi les usines qui figuraient dans la moitié supérieure de la distribution de l'ensemble des industries, c'est-à-dire les usines dont la taille en terme d'emploi était supérieure à la médiane, 69 % atteignaient la TEM en 1970, la proportion passant à 74 % en 1979. Le problème d'échelle était beaucoup plus sérieux dans les petites usines. Parmi celles qui se situaient dans la moitié inférieure de la distribution, seulement 10 % possédaient une taille efficiente minimale en 1970, contre 12 % en 1979.

Le progrès technologique

Pour beaucoup de gens, la croissance de la productivité du travail ou de la PGF est synonyme de progrès technologique, qui entraîne éventuellement l'adoption de meilleures techniques de production; les tenants de cette thèse estiment donc que le ralentissement de la productivité est surtout attribuable à une décélération du rythme d'adoption des meilleures techniques. Au chapitre 3, nous avons fait valoir que le progrès technologique avait ralenti après 1973 à la suite de l'escalade des prix de l'énergie et des matières premières ainsi que du fléchissement de la demande. Les faits nous laissent croire que d'autres facteurs ont été à l'origine de la décélération du progrès technique.

Le processus de changement technologique peut être divisé en trois grandes étapes : l'invention, l'innovation et la diffusion. La première étape englobe les démarches menant à la démonstration de la viabilité technique d'un nouveau produit ou d'un nouveau procédé. La deuxième étape comprend l'éventail d'activités allant de la conception et de la mise au point d'un prototype jusqu'au lancement d'un nouveau produit ou procédé. Enfin, la troisième étape couvre la période au cours de laquelle une technologie ancienne est remplacée par une nouvelle. Dans notre exposé, nous ne traiterons que de la deuxième et de la troisième étape. Nous aborderons également la question du chômage technologique, qui est liée à la diffusion des innovations techniques.

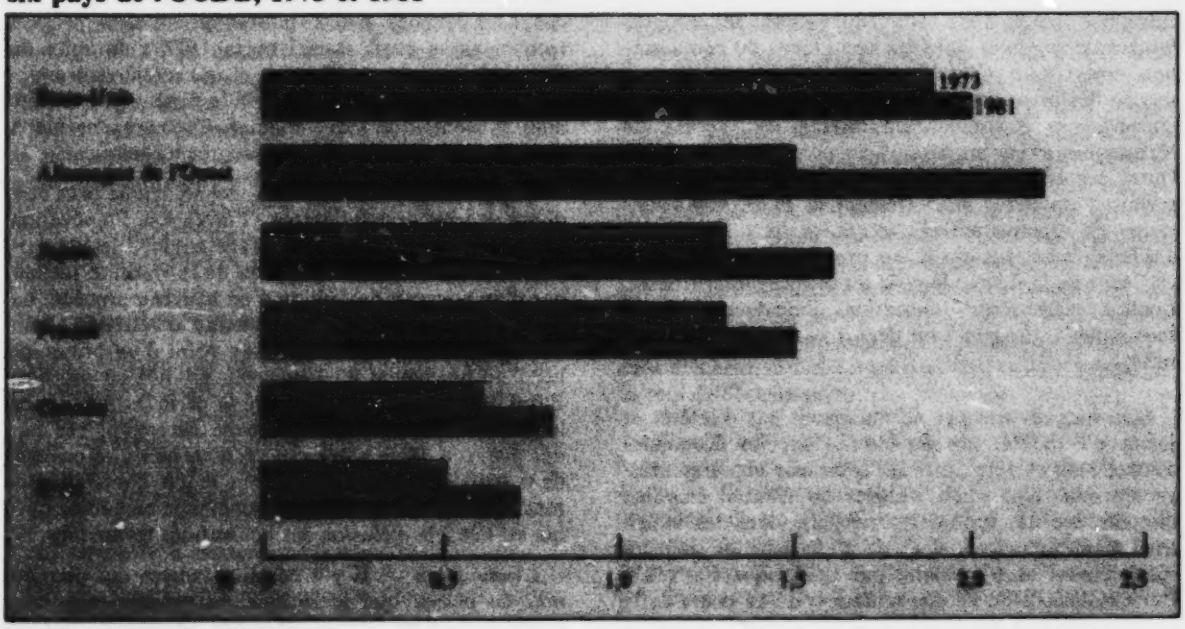
L'innovation — Il y a certains indices qui permettent de penser que le rythme du progrès technique aurait ralenti de façon générale. Ainsi, le rythme auquel de nouveaux brevets sont accordés au Canada a

atteint un sommet en 1972 pour ensuite diminuer rapidement et atteindre un creux en 1975. Ce n'est que récemment que cet indicateur a remonté au niveau atteint en 1960. De même, le taux d'octroi des brevets aux États-Unis régresse depuis environ 1969[16]. Une étude récente indique que le nombre de brevets délivrés par scientifique et ingénieur a diminué entre la fin des années 60 et des années 70, sauf au Japon et en Allemagne de l'Ouest[17]. Ce déclin serait attribuable à un épuisement des possibilités d'invention. En interprétant ces résultats, il importe de se rappeler que les statistiques sur les brevets ne constituent qu'une mesure assez rudimentaire du taux d'innovation. Le nombre moyen de brevets accordés à un moment et à un endroit donnés peut être très différent de celui enregistré à un autre moment et à un autre endroit. La proportion des inventions qui sont brevetées peut également fluctuer sensiblement.

Les dépenses au titre de la recherche et du développement (recherche appliquée) constituent un autre indicateur fréquemment employé pour mesurer le changement technologique. Bien que les activités de recherche appliquée des entreprises aient régressé en pourcentage du PIB aux États-Unis dans les années 70 par rapport au niveau enregistré durant les années 60, le ratio des dépenses de recherche appliquée des entreprises au PIB est demeuré stable ou a augmenté (graphique 4-5 et voir le tableau C-8 de l'appendice) dans la plupart des autres pays, y compris le Canada. Dans ces pays, il n'y a aucune raison de penser que les dépenses de recherche appliquée, ou plutôt leur faiblesse, aient contribué au ralentissement de la productivité. La situation est cependant un peu plus ambiguë dans le cas des États-Unis. Certains estiment que la baisse des dépenses de recherche appliquée a joué un rôle important dans le ralentissement observé dans ce pays, mais d'autres sont d'avis que l'on a attribué à ce facteur une influence exagérée. Quelques-uns vont même jusqu'à avancer l'hypothèse que la relation causale joue dans le sens contraire – que c'est le ralentissement de la productivité qui aurait contribué à faire baisser les dépenses de recherche appliquée[18]. Quelle que soit la relation entre les activités de recherche appliquée et le ralentissement enregistré aux États-Unis, il est difficile d'établir hors de tout doute que la même relation existait également au niveau international, sauf si l'on retient l'hypothèse du rattrapage[19]. Selon cette hypothèse, la diminution des dépenses de recherche appliquée aux États-Unis

Graphique 4-5

Rapport des dépenses industrielles de recherche et développement au PIB, six pays de l'OCDE, 1973 et 1981



SOURCE Tableau C-8 de l'appendice.

aurait contribué au ralentissement dans les autres pays puisque l'écart technologique à combler était moins important dans les années 70 que durant les années 50 et 60.

En 1981, la part du PIB consacrée à la recherche appliquée par les entreprises au Canada était beaucoup moins élevée que ce que l'on pouvait observer ailleurs dans le monde. Il est assez intéressant de constater que la réticence relative des Canadiens à investir dans la recherche et le développement en 1981 ne peut être attribuée à une insuffisance de stimulants fiscaux. Dans une étude récente, une mesure sommaire des avantages fiscaux nets consentis pour les activités de recherche appliquée a été compilée pour plusieurs pays[20]. Bien que l'incitation à investir dans la recherche appliquée – telle que mesurée par cet indice – ait régressé depuis 1973, les auteurs en arrivent à la conclusion que le traitement fiscal des activités de recherche appliquée au Canada est encore très généreux en comparaison de ce qui se fait ailleurs dans le monde. Seul Singapour semble offrir des conditions plus favorables.

Une étude plus récente examine l'incidence de deux stimulants fiscaux offerts au Canada : le crédit fiscal à l'investissement dans la recherche appliquée de 1977, et le dégrèvement spécial accordé en 1978 pour les dépenses de recherche[21]. Dans le premier cas, le crédit d'impôt a entraîné un accroissement d'environ 2 % de la recherche appliquée financée par les entreprises; dans le cas de la deuxième mesure, l'augmentation annuelle a été d'environ 1 % entre 1980 et 1983. Plusieurs raisons ont été avancées pour expliquer la performance peu reluisante de ces deux stimulants fiscaux à la recherche appliquée. Ainsi, environ le tiers des entreprises faisant de la recherche appliquée ne disposaient pas d'un revenu imposable suffisant pour profiter du crédit d'impôt. Un autre tiers n'ont pu tirer pleinement parti de leurs crédits d'impôt pendant les années en question. Ces deux facteurs, conjugués au fait que les stimulants fiscaux n'ont qu'un effet modeste sur le coût après impôt de la recherche appliquée et que la demande de recherche appliquée est peu sensible aux fluctuations de prix, ont eu pour effet de réduire l'efficacité des deux mesures d'incitation offertes.

La diffusion de la technologie — Les dépenses de recherche appliquée sont d'autant plus utiles qu'elles peuvent plus facilement se prêter à une application commerciale. Le Japon a réussi mieux que tout autre pays à exploiter les fruits de la recherche appliquée effectuée ailleurs dans le monde pour accroître son avantage comparatif sur les marchés internationaux. À l'aide d'un indice de spécialisation dans le commerce des produits de haute technologie, les auteurs d'une étude ont montré que la position des pays d'Europe dans le commerce de ces produits avait eu tendance à s'affaiblir pendant les années 70 (graphique 4-6 et voir le tableau C-9 de l'appendice)[22]. Vers la fin de la décennie, la position des États-Unis s'est aussi détériorée. Par contre, le Japon a continué à marquer des progrès au chapitre des exportations de produits de haute technologie. Le Canada ne figure pas parmi les pays pour lesquels cet indice a été calculé, mais les conclusions de l'étude sont quand même pertinentes. L'absence d'une corrélation étroite entre l'intensité des activités de recherche appliquée et l'exportation de produits de haute technologie pourrait indiquer qu'il est plus important, pour beaucoup de pays, de suivre le chef de file en matière de technologie et d'adopter les meilleures techniques de production – qui, dans la plupart des cas, proviennent des États-Unis – plutôt que de développer des techniques nouvelles par un effort de recherche appliquée. Si tel est le cas, une partie du ralentissement de la productivité pourrait alors être imputable à un ralentissement du rythme d'adoption des nouvelles techniques à mesure que l'écart technologique entre les États-Unis et les autres pays se refermait[23].

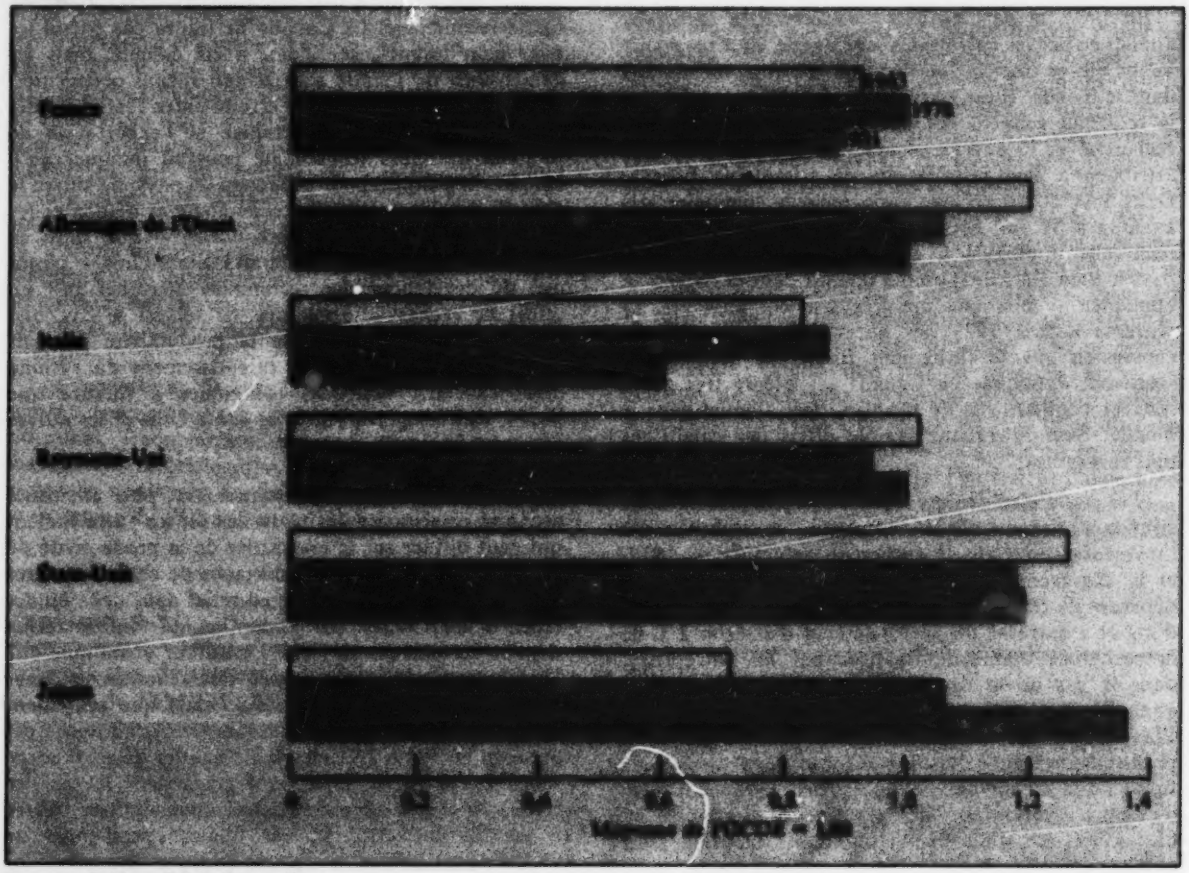
Le rythme auquel les technologies plus anciennes sont remplacées par des nouvelles est un autre facteur qui peut influer sur la croissance de la productivité du travail ou de la PGF. L'importance de ce facteur dans le cas du Canada a été mise en relief dans deux études récentes du Conseil sur l'adoption de l'informatique dans le secteur des services[24]. L'auteur y souligne que l'ordinateur a fait son entrée dans l'industrie canadienne de l'assurance en 1956, mais que seulement 15 % des compagnies d'assurance utilisaient cet appareil en 1969. L'étude révèle que les délais d'adoption ont été à peu près aussi longs dans le cas des hôpitaux et des bibliothèques universitaires. Autre conclusion intéressante : les filiales canadiennes de sociétés étrangères adoptent presque toujours les innovations avant leurs concurrentes de propriété canadienne[25].

Le chômage technologique — La diffusion du progrès technologique peut être lente et difficile en l'absence d'une collaboration entre patrons et ouvriers. Les réactions alarmistes à l'introduction de nouvelles techniques et la crainte qu'ont les travailleurs de perdre leur emploi avec l'arrivée d'une technologie nouvelle sont des facteurs susceptibles de faire obstacle à cette collaboration. Le Conseil examine présentement cette question ainsi que d'autres qui sont liées à l'introduction de la nouvelle technologie en milieu de travail, et il prévoit publier un rapport sur ce sujet à une date ultérieure. Les observations qui suivent n'ont donc qu'un caractère préliminaire.

Comment peut-on expliquer les craintes que suscite l'introduction d'une technologie nouvelle ? D'abord, on a souvent tendance à associer à une nouvelle technologie un caractère révolutionnaire et sans précédent dans

Graphique 4-6

Indice de spécialisation dans les échanges de produits de haute technologie, six pays de l'OCDE, 1963, 1970 et 1981



SOURCE Tableau C-9 de l'appendice.

l'histoire de l'humanité. De là, il n'y a qu'un pas à franchir pour conclure que l'expérience acquise pourrait ne plus servir. En second lieu, certains craignent que la diffusion de la nouvelle technologie se fasse à un rythme plus rapide que jamais auparavant, étant donné qu'elle est elle même basée sur l'information. En troisième lieu, la résistance au changement technologique découle pour une bonne part du fait qu'on le situe dans un cadre partiel ou sectoriel, plutôt que macroéconomique. Les travailleurs, les syndicats et les industries susceptibles de subir des pertes d'emplois ne s'intéressent pas à la possibilité que des emplois puissent être créés en plus grand nombre ailleurs dans l'économie.

Malgré le potentiel immense qu'offre la nouvelle technologie, son application est susceptible de suivre un processus évolutif plutôt que révolutionnaire et cela, pour diverses raisons, notamment un rythme de diffusion inférieur aux prévisions, des contraintes sur le plan de la capacité des microprocesseurs, des limitations au niveau des logiciels, et ainsi de suite. D'ailleurs, on s'attend à ce que l'incidence de la nouvelle technologie sur la croissance de la PGF soit plutôt modeste, à en juger par des projections récentes[36]. En dernier lieu, la plupart des études qui soutiennent que les technologies nouvelles feront disparaître des emplois ont tendance à ne considérer que certaines entreprises ou industries particulières, et ne tiennent

pas compte de la croissance de l'emploi qui peut se produire ailleurs dans l'économie[27].

Bien que la prudence soit de mise lorsque l'on fait des généralisations au niveau macroéconomique, soulignons que les pays qui ont adopté rapidement les technologies nouvelles – les États-Unis et le Japon, par exemple[28] – connaissent aussi une croissance élevée de l'emploi, pour des raisons qui ne sont pas nécessairement liées à l'adoption de ces innovations. On peut tout au moins en déduire que le processus d'adoption des technologies nouvelles est certainement rendu plus facile dans un contexte de forte croissance et de chômage peu élevé. Notons de plus que les industries de haute technologie au Canada ont connu une croissance de l'emploi supérieure à celle enregistrée dans le reste de l'économie.

Même si le processus d'adoption des innovations est évolutif, plusieurs problèmes d'ajustement peuvent survenir au cours de la période de transition. Dans certaines régions, industries et professions, l'emploi peut croître plus lentement ou même régresser, alors qu'il augmente ailleurs. La nature de certaines tâches et le milieu de travail peuvent subir des transformations profondes, entraînant des problèmes d'adaptation, parfois très sérieux, pour les travailleurs. Enfin, le contrôle de la nouvelle technologie peut susciter des conflits en milieu de travail, et le système des relations industrielles pourrait être mis à rude épreuve.

La qualité des facteurs de production

La main-d'œuvre — Les dépenses au chapitre de l'enseignement, de la formation et de la santé peuvent stimuler la croissance de la PGF ou de la productivité du travail. L'enseignement et la formation permettent aux travailleurs d'acquérir une plus grande compétence et, par conséquent, d'être plus productifs. En outre, l'instruction – plus particulièrement la scolarité de base ou générale – peut aider les travailleurs à s'adapter aux changements technologiques. Le moral des travailleurs est un autre facteur qui peut influer sur la croissance de la PGF ou de la productivité du travail.

La scolarité — Au chapitre 3, nous avons présenté certaines données qui indiquent que le ralentissement de la productivité n'est pas imputable à une baisse du niveau de scolarité de la population active. Cependant, il se peut quand même que ce facteur ait joué un rôle, si la qualité de l'instruction reçue s'est détériorée – par exemple, si la scolarité de la population active n'a pas suivi l'évolution des exigences du marché. Selon certains observateurs aux États-Unis, c'est exactement ce qui s'est passé. À l'appui de l'hypothèse qui veut que la compétence des nouveaux travailleurs entrant dans la population active ait diminué, on cite souvent la baisse des notes obtenues aux examens d'entrée normalisés dans les collèges aux États-Unis[29].

L'inverse – c'est-à-dire une surabondance de diplômés – peut avoir contribué à freiner la croissance de la productivité en faisant diminuer le rendement économique de l'instruction[30]. Mais il est possible que ces arguments ne s'appliquent pas dans le cas du Canada car la rémunération relative des diplômés d'université au cours des 40 dernières années a été remarquablement stable[31]. Même si la qualité de l'instruction n'a pas diminué, il faut que les ressources consacrées à l'enseignement soient canalisées dans les secteurs qui éprouvent ou qui devraient connaître une pénurie de compétences dans des domaines d'importance vitale pour l'économie.

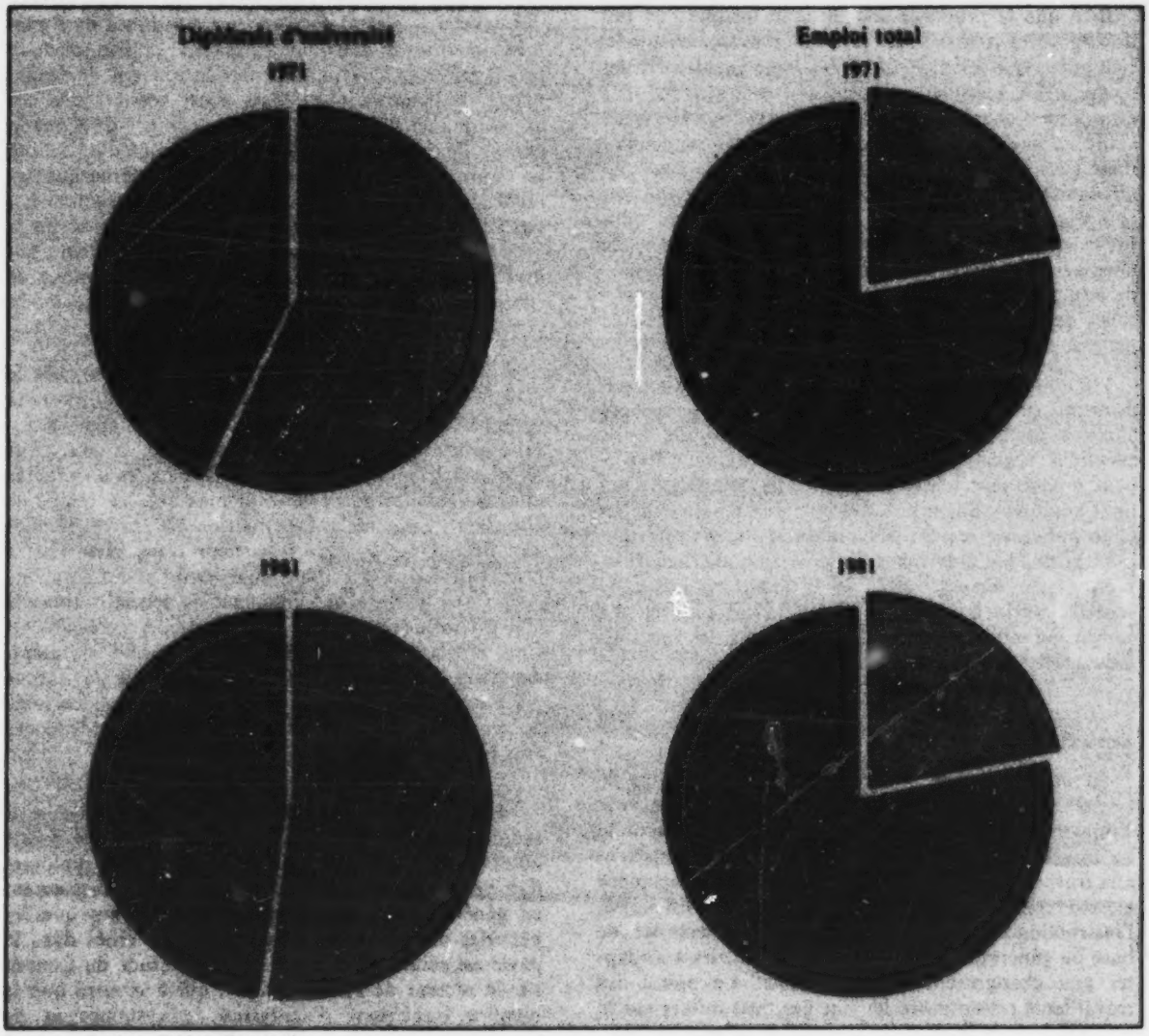
Au Canada, le secteur public demeure toujours le principal débouché pour les diplômés d'université (graphique 4-7 et voir le tableau C-10 de l'appendice). La croissance des possibilités d'emploi dans ce secteur influe sur le profil des inscriptions dans les universités ainsi que sur le genre de diplômes que les étudiants cherchent à obtenir[32]. La situation est fort différente aux États-Unis puisque le secteur privé constitue la principale source d'emplois pour les diplômés d'université et que le choix des domaines de spécialisation est d'abord influencé par les besoins de ce secteur[33]. Au Canada, la croissance du secteur public a ralenti depuis la fin des années 70, tandis que celle du secteur privé s'est accélérée. Les étudiants ont prévu certains de ces changements en modifiant leur choix de cours en fonction des besoins du secteur privé.

Malgré cette adaptation, on constate qu'il y a toujours des pénuries de travailleurs qualifiés. Cette observation vaut non seulement pour les diplômés d'université mais aussi pour le système d'enseignement en général. Un bon exemple des problèmes que les pénuries de main-d'œuvre qualifiée ont créés dans le passé est celui mis en relief dans une étude du Conseil sur le secteur de l'informatique, qui a montré que le nombre insuffisant d'analystes de systèmes et de programmeurs avait freiné la diffusion des techniques informatiques au cours des années 70[34]. Selon cette étude, les établissements d'enseignement du secteur public ont mis du temps à répondre à la demande accrue pour les programmes de formation en traitement des données et en techniques informatiques.

Les prévisions sur l'évolution des diverses professions jouent un rôle important dans la planification de l'enseignement. Toutefois, comme certains l'ont signalé, il peut être risqué de tenter d'aligner trop étroitement les programmes d'enseignement sur les prévisions de la demande sur le marché du travail[35]. En

Graphique 4-7

Répartition de l'emploi, Canada, 1971 et 1981



SOURCE Tableau C-10 de l'appendice.

raison de l'imperfection des techniques de prévision, il y a avantage à conserver une certaine souplesse dans la planification des programmes de formation scolaire.

La scolarité des gestionnaires — La qualité de l'instruction des gestionnaires est un autre facteur dont il faut tenir compte. On se préoccupe aux États-Unis du faible calibre des gestionnaires nouvellement formés. Selon certains observateurs, ce problème serait encore plus sérieux au Canada car les gestionnaires canadiens sont, dans l'ensemble, plus âgés, moins instruits et moins innovateurs que leurs homologues américains[36]. Au Canada, on accorderait, en outre, une plus grande importance à l'expérience et aux années de service qu'à l'esprit d'initiative et à la formation académique.

Bien que le problème puisse être attribuable aux méthodes de formation des gestionnaires, le financement insuffisant des universités pourrait signifier que les facultés et les écoles d'administration auront de la difficulté à améliorer sensiblement la formation des gestionnaires. Cependant, la question du financement ne constitue vraisemblablement qu'une des facettes du problème. Pour avoir des gestionnaires capables d'évoluer à l'aise dans le monde de plus en plus complexe d'aujourd'hui, il faudra former davantage de diplômés en gestion ayant une meilleure maîtrise des connaissances scientifiques et techniques liées à la conduite d'une entreprise. Alors que les écoles d'administration aux États-Unis ont réussi à créer un équilibre dans leur programme de formation entre les sciences, la technologie et la gestion, les institutions canadiennes, par contre, viennent tout juste de commencer à se préoccuper de cette question. Selon certains, une partie du problème réside dans le manque de personnel qualifié pour enseigner des disciplines telles que la gestion de l'exploitation et la production assistées par ordinateurs, la bureautique, et d'autres sujets connexes.

La formation — Outre la scolarité acquise, la formation et l'expérience professionnelles sont des facteurs qui ont une influence certaine sur la croissance de la PGF ou de la productivité du travail. Dans son dernier rapport sur le marché du travail, le Conseil a passé en revue les programmes en vigueur au Canada et il a suggéré que des ressources soient canalisées vers le développement des compétences dans les professions où la demande va en s'accroissant[37]. C'était d'ailleurs le but recherché par la Loi nationale sur la formation de 1982.

Cependant, les programmes mis en place à l'intention du groupe cible visé par la Loi – les jeunes gens qui entraient sur le marché du travail sans compétences reconnues – ont été en très grande partie orientés vers l'acquisition d'aptitudes particulières, en reléguant au second plan la formation générale. De tels paramètres ne favorisent toutefois pas la flexibilité et la mobilité professionnelles, ce qui va à l'encontre de l'un des principaux objectifs de la formation et du recyclage de la main-d'œuvre, à savoir faciliter l'adaptation aux changements économiques. Non seulement la formation vise-t-elle à aider les travailleurs à acquérir leur première compétence, mais elle a également pour but de permettre à ceux qui ont perdu leur emploi en raison d'une libération du commerce ou d'un changement technologique de réintégrer plus facilement le marché du travail.

Le problème de la rigidité professionnelle peut être solutionné en partie en mettant davantage l'accent sur les aptitudes générales. Il y a, dans l'ensemble, un chevauchement considérable des compétences. En concevant des systèmes de formation axés sur des ensembles de compétences plutôt que sur des aptitudes très spécifiques, il pourrait être plus facile de réaffecter vers les secteurs « déficitaires » les travailleurs appartenant à des professions « excédentaires ». Par contre, les programmes d'études et de formation peuvent perdre de leur attrait s'ils n'offrent pas aux travailleurs des perspectives raisonnables d'emploi ou de réemploi une fois la formation terminée. Pour que les programmes d'études et de formation atteignent leur but, il est essentiel que des emplois soient créés au sein de l'économie sous la poussée d'une expansion soutenue.

La motivation des travailleurs — L'interaction des aspects sociaux et techniques en milieu de travail peut avoir contribué au ralentissement de la productivité[38]. Certains affirment que les méthodes traditionnelles de contrôle opérationnel (imposé par la direction de l'entreprise) ont graduellement perdu de leur popularité en faveur d'une stratégie de participation active des cadres et des ouvriers à la prise de décision. Dans certains cas, le modèle reposant sur le contrôle opérationnel s'est désintégré avant que l'on n'ait pu le remplacer convenablement par ce nouveau type de relations de travail. Dans les faits, cette évolution se poursuit toujours. Il est difficile d'évaluer l'importance relative de facteurs de ce genre dans le processus de ralentissement de la productivité, notamment à cause du manque de données pertinentes. Pour plusieurs, l'attitude du travailleur ne constitue que la réaction à un élément beaucoup plus fondamental, celui de l'interaction improductive cadres-employés en milieu de travail, dictée par un régime bureaucratique centralisé et contrôlé par la direction. Ce régime devrait être remplacé, lorsque les circonstances le permettront, par un modèle de prise de décision fondé sur la démocratie et la participation. Ainsi, une étude récente portant sur le Canada a mis en relief l'existence d'une augmentation générale de l'absentéisme qui serait attribuable à une diminution des possibilités d'avancement et de participation des travailleurs dans la conduite de l'entreprise[39].

On a aussi souvent parlé du rôle des syndicats dans la diminution de la croissance de la PGF et de la productivité du travail, et notamment de l'influence qu'ils peuvent avoir au niveau des mécanismes du marché. Le dossier des relations industrielles au Canada est souvent cité en exemple mais, en fait, les preuves ne sont pas concluantes. Ainsi, les arrêts de travail au Canada ont été moins fréquents mais d'une durée plus longue que dans les autres pays de l'OCDE, et le secteur privé a affiché un bilan nettement meilleur à cet égard que le secteur public. La seule étude canadienne réalisée sur le sujet a montré que les syndicats avaient exercé une influence à la fois favorable et défavorable, mais que ces effets avaient eu tendance à s'annuler[40]. Aux États-Unis, une étude récente semble donner beaucoup de poids à l'argument

voulant que les syndicats aient une influence favorable dans l'ensemble sur la productivité du travail[41].

La gestion des ressources humaines — Une bonne gestion des ressources humaines peut améliorer le rendement des travailleurs, mais la situation au Canada n'est pas sans présenter quelques problèmes[42]. Ainsi, certaines pratiques et politiques en matière de gestion du personnel au Canada sont établies aux échelons inférieurs de l'organisation et semblent conçues davantage en fonction de situations particulières, tandis que d'autres, telles que celles touchant à la rémunération et aux questions connexes, sont formulées et mises en application aux niveaux les plus élevés de la hiérarchie, les services du personnel participant rarement aux décisions en la matière. Il s'en dégage un constat d'échec sur les plans de la planification, de la formation et du perfectionnement des ressources humaines, avec les conséquences néfastes qui en découlent pour le moral des travailleurs.

Nous avons déjà abordé la question des politiques de formation et d'adaptation. Outre ces mesures, une nouvelle approche à l'organisation du travail ainsi qu'une collaboration plus étroite entre les travailleurs et la direction semblent constituer des solutions prometteuses et soulignent la nécessité de réévaluer le rôle des travailleurs, de la direction et des syndicats. Les programmes de qualité de vie au travail (QVT) entrent dans cette catégorie. Ces programmes peuvent prendre diverses formes : équipes de travail autonomes; programmes de rotation, de développement ou d'enrichissement des tâches; et mécanismes de rétroaction comme les « cercles de qualité ». Un récent sondage effectué par la Bourse de New York sur les programmes de ressources humaines a révélé que les entreprises accordaient une place importante aux programmes de QVT[43]. Cependant, les syndicats en sont venus à considérer que les programmes de QVT constituaient, dans bien des cas, un moyen pour la direction de s'approprier la balance du pouvoir. Sous la bannière de la QVT, les syndicats ont souvent constaté une érosion de la sécurité d'emploi traditionnellement acquise, un effritement du principe de la négociation collective, une hausse des cadences de production et une surveillance accrue des travailleurs. Pour que le modèle de la QVT réussisse, il est essentiel que les syndicats participent pleinement à la mise en œuvre des nouveaux principes d'organisation du travail. L'élément clé est la « participation » à la prise de décision plutôt que la « collaboration »; les travailleurs ont trop souvent été à même de constater que ce dernier concept n'était qu'une stratégie visant à leur faire accepter des programmes mis au point par la direction qui, en dernière analyse, n'ont pas réussi à démocratiser le processus de décision ni à leur apporter quoi que ce soit de valable.

La participation aux bénéfices est une autre innovation dans le domaine de la gestion des ressources humaines. Outre la possibilité de stimuler le moral des travailleurs, une telle mesure aurait l'avantage de favoriser une plus grande souplesse face à l'évolution de la conjoncture. En permettant une structure de rémunération plus flexible, la formule de la participation aux bénéfices pourrait amener une diminution des mises à pied et des coupures dans les horaires de travail. Selon les résultats de l'étude effectuée par la Bourse de New York (citée ci-dessus), plus de 70 % des entreprises offrant des régimes de participation aux bénéfices ou de partage des gains de productivité ont révélé qu'elles avaient réussi à accroître leur rendement (voir le tableau C-11 de l'appendice). L'expérience canadienne dans ce domaine est beaucoup plus restreinte mais, selon des analyses récentes, il semblerait que cette technique ait été appliquée avec un certain succès au pays, en particulier dans les industries à croissance rapide[44]. Bien que les régimes de rémunération dans lesquels une partie du salaire est remplacée par une participation aux bénéfices permettent une plus grande souplesse, ils soulèvent des problèmes de relations industrielles sur au moins deux points importants. En premier lieu, ce type de régime crée une incertitude pour les travailleurs quant à leur niveau de rémunération; pour diverses raisons, les salariés ne sont pas enclins à prendre des risques. En deuxième lieu, un tel régime lie leur rémunération aux gains de productivité alors que, dans la plupart des entreprises, les travailleurs peuvent n'avoir qu'une influence marginale sur ceux-ci. Lorsque le principe de la participation aux bénéfices est appliqué dans un contexte de prise de décision participative, les travailleurs sont alors en mesure d'exercer un certain contrôle sur les facteurs qui détermineront leur rémunération et ils tendent à se montrer beaucoup plus favorables à ce type de régime.

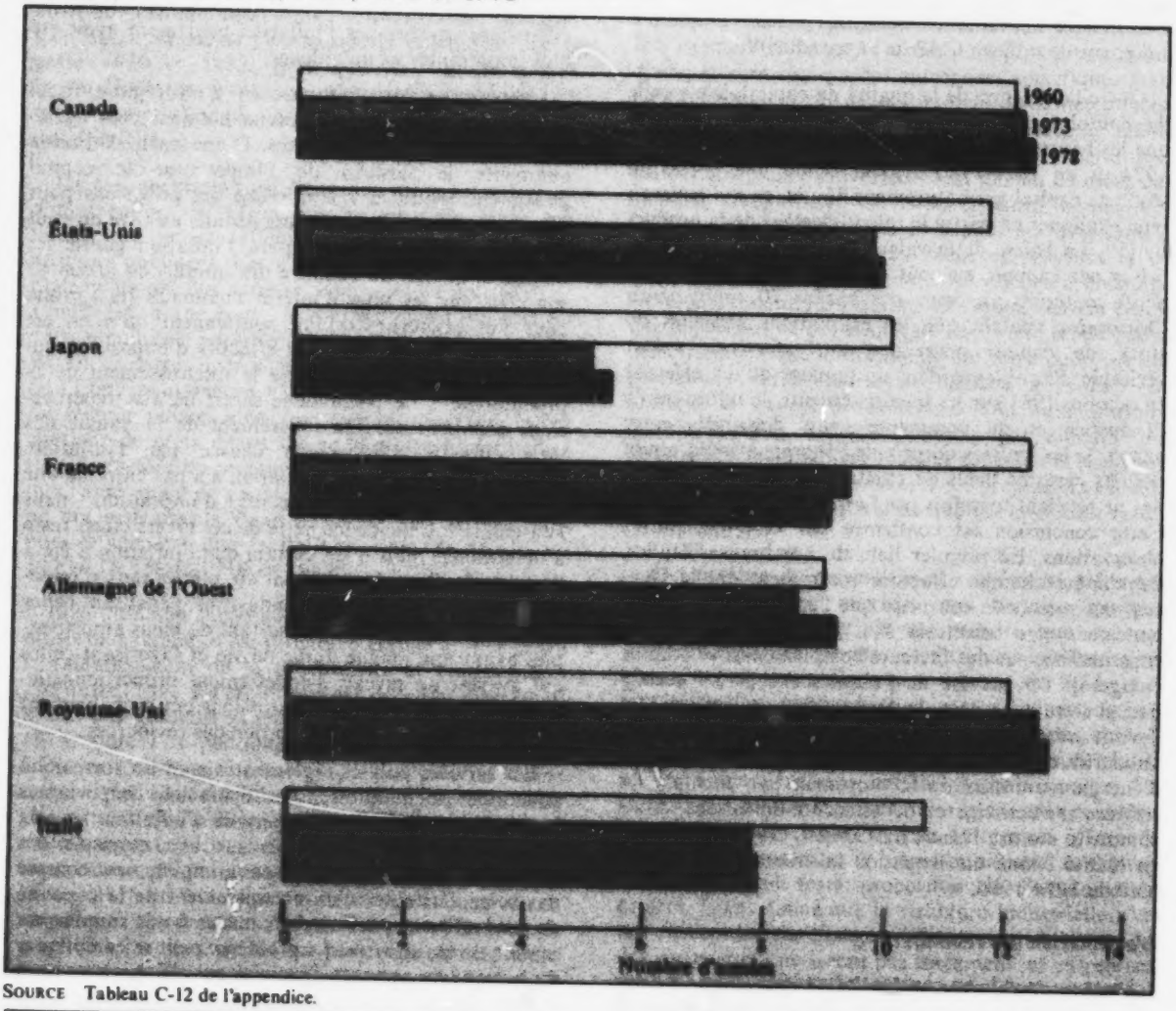
Le capital — Comme nous l'avons déjà signalé, on ne saurait attribuer le ralentissement de la productivité au Canada à une faiblesse de la croissance du stock de capital. La situation n'a pas nécessairement été la même dans les autres pays de l'OCDE. Ainsi, dans son dernier examen de l'économie mondiale, le Fonds monétaire international indique que l'effort de capitalisation (qui se manifeste par une hausse du ratio capital/main-d'œuvre) a ralenti entre 1973 et 1979, comparativement à la période 1960-1973, notamment aux États-Unis, au Japon et en Italie. Selon cet organisme, les données sur les taux réels de croissance du stock de capital privé non résidentiel dans les pays en question indiquent clairement que l'augmentation du coefficient de capital par travailleur avait été beaucoup moins élevée (sauf au Canada) après 1973 que durant les 13 années précédentes. Cette différence dans l'effort de capitalisation a été plus prononcée dans le cas du Japon où le processus d'adaptation aux

techniques industrielles modernes, qui avait été particulièrement rapide au cours de la période antérieure à 1973, a graduellement ralenti à mesure qu'il arrivait à maturité au cours de la deuxième moitié des années 70[45]. Outre la valeur du capital, il reste toutefois la question de l'incidence sur la croissance de la PGF que peuvent avoir la qualité et l'affectation du capital.

En cherchant à évaluer la qualité du capital, il est utile de faire une distinction entre les bâtiments, d'une part, et la machinerie et le matériel, d'autre part. De façon générale, les édifices ont une durée de vie plus longue que celle de la machinerie et du matériel. Depuis les années 40, les entreprises ont eu tendance à acquérir des éléments d'actif dont la durée de vie est plus courte et ce phénomène s'est intensifié depuis 1973. Au cours de la période 1967-1973, la machinerie et le matériel constituaient 31 % du stock de capital (à l'exclusion du logement), mais ce chiffre est passé à 33,5 % pendant les années 1974-1981. Dans la mesure où le progrès technologique est intégré dans les nou-

Graphique 4-8

Âge moyen du stock de capital fixe réel, secteur privé non agricole, sept pays de l'OCDE, 1960, 1973 et 1978



SOURCE Tableau C-12 de l'appendice.

veaux biens de capital, ce déplacement vers des éléments d'actif dont la durée prévue est plus courte aurait dû favoriser l'introduction de nouvelles techniques à un rythme plus rapide et entraîner, par conséquent, un accroissement du taux de diffusion du progrès technologique et du rythme d'adoption des meilleures techniques de production. Toutefois, si l'on omet de tenir compte de ce changement dans la durée utile des biens de capital, il en résultera alors une surévaluation du niveau de la PGF, non une sous-estimation.

Malheureusement, il est difficile de mesurer l'incidence de ces facteurs et d'autres éléments liés à la qualité du capital. En effet, les estimations tirées de l'une des rares études réalisées dans le but d'évaluer l'influence des changements dans la qualité du capital sur la croissance de la productivité ne permettent pas d'en arriver à des conclusions très nettes (graphique 4-8 et voir le tableau C-12 de l'appendice)[46].

Outre la question de la qualité du capital, il y a celle de l'obsolescence. Certains économistes ont soutenu que les hausses soudaines du prix de l'énergie en 1973-1974 et en 1979-1980 avaient rendu une partie du stock de capital prématurément désuet, ce qui pourrait bien expliquer en partie le ralentissement de la productivité[47]. La baisse de la valeur commerciale des entreprises par rapport au coût de remplacement de leurs actifs matériels au cours des années 70 confirmerait l'hypothèse voulant que les estimations actuelles du stock de capital pourraient surévaluer sa valeur véritable. Par ailleurs, dans un sondage qu'il a effectué en octobre 1981 sur les investissements, le ministère de l'Industrie et du commerce avait demandé, entre autres, si les hausses du prix de l'énergie avaient rendu désuets certains biens de capital; les réponses recueillies ne révèlent toutefois pas l'existence d'un tel effet[48]. Cette conclusion est confirmée par certaines autres observations. En premier lieu, de nombreuses études, dont une recherche effectuée récemment par le Conseil, ont permis de constater que l'énergie et le capital pouvaient être substitués l'un à l'autre et qu'ils ne constituaient pas des facteurs complémentaires comme l'exigerait l'hypothèse de l'obsolescence[49]. En second lieu, si cette hypothèse s'avérait juste, le ralentissement devrait alors se manifester très nettement dans les industries caractérisées par un coefficient de capital et d'énergie au-dessus de la moyenne, par exemple les services d'électricité et de télécommunications. Mais comme le montre l'étude du Conseil, ces industries ont en réalité connu une situation inverse au cours de la période 1974-1980.

L'affectation des ressources

Dans un monde en constante évolution, dont l'économie canadienne est partie intégrante, les ressources sont constamment réaffectées entre les différentes industries et entreprises, en fonction de leur utilisation la plus productive. Malheureusement, en raison de distorsions de toutes sortes, certaines ressources sont mal affectées, habituellement dans des entreprises et des industries moins productives. L'inflation et l'intervention accrue des pouvoirs publics représentent deux des nombreuses sources possibles de distorsions dans la répartition des ressources.

L'inflation — L'inflation peut gêner le mécanisme d'affectation des ressources dont le fonctionnement est commandé par le système des prix. En période d'inflation, on peut facilement confondre une augmentation générale des prix et une hausse des prix relatifs. Durant la période qui a suivi 1973, ce genre de problème s'est posé avec une acuité particulière au Canada, par rapport à d'autres pays comme les États-Unis, l'Allemagne de l'Ouest et le Japon. Ainsi, les distorsions causées par l'inflation pourraient avoir été plus importantes ici qu'ailleurs.

L'interaction de l'inflation et d'un régime fiscal fondé sur l'imposition du revenu nominal peut également avoir des effets néfastes. D'une part, l'inflation augmente le fardeau de l'impôt sur le capital puisqu'elle réduit la valeur réelle des provisions pour amortissement et des montants déduits au titre du coût des biens vendus. D'autre part, l'inflation gonfle les montants déduits au chapitre des intérêts en raison de son effet sur les taux d'intérêt nominaux (la « prime pour l'inflation »). Certains soutiennent qu'il en est résulté une hausse des taux effectifs d'imposition qui expliquerait en grande partie le ralentissement de la productivité[50]. Le phénomène serait lié aux répercussions négatives sur l'investissement de la hausse des taux effectifs d'imposition causée par l'inflation. D'autres font valoir que l'inflation n'a pas entraîné une progression des taux effectifs d'imposition, dans l'ensemble[51]. L'incidence nette de ces divers effets reste à déterminer, mais il est certain que l'inflation a été à l'origine de distorsions qui ont affecté les taux d'imposition des entreprises et des industries, pénalisant celles qui possédaient un stock important de biens amortissables ayant une longue durée de vie et favorisant celles qui avaient un niveau d'endettement proportionnellement plus important. Ces distorsions ont probablement entraîné une mauvaise affectation des ressources.

Les services publics réglementés sont un secteur où pourraient se manifester des distorsions importantes imputables à l'inflation. En période d'inflation, les prix réglementés, qui sont fondés sur une moyenne des coûts historiques, ne rendent pas complètement compte des coûts véritables d'un accroissement de la capacité de production et peuvent donc mener à une surconsommation de ces services. Le problème peut se compliquer du fait que les secteurs d'activité qui affichent un ratio d'endettement élevé sont également susceptibles de

bénéficier d'un taux effectif d'imposition plus faible (distorsions fiscales).

L'intervention des pouvoirs publics — L'intervention accrue de l'État dans l'économie a-t-elle contribué au ralentissement de la productivité[52] ? Entre 1967 et 1982, les dépenses totales des administrations publiques sont passées de 37 à 56 % du PNB (en dollars courants); dans le cas du gouvernement fédéral, elles ont progressé de 16 à 24 % du PNB. Ces hausses ont surtout été attribuables aux paiements de transfert. Au cours de la même période, les dépenses totales des administrations publiques au titre des biens et services sont passées de 17 à 22 % du PNB en dollars courants mais, en dollars constants (de 1971), elles ont régressé de 19 à 18 % du PNB. Ces tendances divergentes s'expliquent par la hausse du prix relatif des biens et services achetés par les gouvernements[53]. Soulignons aussi que l'emploi total dans l'administration publique s'est accru au même rythme que la population active entre 1970 et 1982. Bien que les données soient incomplètes, tout indique que les dépenses fiscales ont également pris une plus grande importance au cours de cette période.

La réglementation est l'une des principales formes d'intervention de l'État sur le marché, mais son importance ne se reflète pas entièrement dans les dépenses publiques. Entre 1970 et 1978, 292 nouveaux règlements ont été adoptés, contre 413 entre 1950 et 1969[54]. Selon une étude, le contrôle direct des prix ou de la production aurait touché 29 % du PIB en 1978[55]. Parmi les autres instruments d'intervention à la portée de l'État, mentionnons les prêts et les investissements du secteur public, ainsi que l'assurance-crédit et les cautions de prêts. Dans son rapport sur l'intermédiation financière du secteur public, le Conseil a estimé que l'aide totale de l'État au secteur privé par le biais de ces instruments financiers s'est accrue beaucoup plus rapidement que le PNB, passant de 15,5 % en 1970 à 18,5 % du PNB en 1980[56].

Bien qu'il soit facile de mettre en relief l'expansion du secteur public, il est difficile d'établir un lien entre le ralentissement de la productivité et l'intervention accrue de l'État. La croissance des dépenses discrétionnaires des administrations publiques a ralenti depuis 1974, suite aux politiques de restriction qui furent adoptées; ce virage est survenu à peu près au même moment où le ralentissement de la productivité s'accentuait. Si l'intervention de l'État a contribué à ce ralentissement, c'est donc le poids global de cette intervention plutôt que son augmentation qui est en cause. Il faut noter par ailleurs qu'aucune étude empirique rigoureuse n'a permis d'établir ou de quantifier les liens précis qui pourraient exister entre une intervention accrue des pouvoirs publics et le ralentissement de la productivité.

Par contre, il semblerait que l'intervention de l'État par le biais de politiques industrielles n'a pas beaucoup favorisé l'efficience économique, comme en témoignent les distorsions causées par ces politiques (voir le tableau C-13 de l'appendice). Une politique peut être à l'origine de distorsions si elle conduit à une mauvaise affectation des ressources. Lorsqu'il y a distorsion, il est toujours possible de procéder à une nouvelle répartition des ressources et d'améliorer le rendement. Les analyses critiques des politiques industrielles, effectuées au Conseil et ailleurs, se sont souvent soldées par des résultats décevants. En les regardant de plus près, on constate que bon nombre de ces initiatives visaient à la fois des objectifs d'efficience et de répartition du revenu, rendant ainsi difficile toute évaluation de leurs répercussions sur le plan du bien-être.

Une étude réalisée récemment pour le Conseil sur l'efficacité de cinq programmes fédéraux constitue un bon exemple de ce genre d'analyse[57]. Les programmes d'aide étudiés visaient des entreprises spécifiques mais ne s'appliquaient pas nécessairement de la même façon à toutes les entreprises se trouvant dans la même situation. Les avantages escomptés de ces programmes étaient d'accroître l'investissement global, de créer des emplois, d'augmenter les ventes et, enfin, d'améliorer l'affectation des ressources en capital en favorisant la mise au point de nouveaux biens et procédés et en stimulant l'investissement dans les régions à chômage élevé. Cependant, les résultats de l'étude laissent croire que le premier de ces avantages serait en grande partie illusoire, alors que le deuxième, qui offre pourtant des possibilités véritables, serait difficile à réaliser en pratique et s'avère probablement tout aussi illusoire que le premier. L'étude a révélé par ailleurs que lorsque l'on comptabilise tous les coûts, dont beaucoup sont cachés, les coûts associés à ces programmes d'aide peuvent être aussi importants que les montants versés en subvention.

Bon nombre de ces politiques ont été adoptées par suite de pressions exercées par certains groupes d'intérêt. Il est facile de comprendre que ce sont habituellement les groupes en difficulté qui feront les plus vives représentations pour obtenir de l'aide. Les administrations publiques se doivent d'évaluer soigneusement les représentations qui leur sont faites, mais il leur faut éviter de consentir à des mesures spéciales là où les coûts dépassent nettement les avantages, en cherchant à limiter leur aide aux « gagnants » possibles, c'est-à-dire aux secteurs ou aux entreprises offrant la possibilité d'augmenter le bien-être national et d'intervenir pour une forte proportion de l'emploi total projeté. Étant donné que la structure industrielle n'est pas susceptible de changer radicalement, bon nombre des « gagnants » ne seront pas forcément les entreprises des nouveaux secteurs d'activité mais plutôt celles qui, grâce à une technologie et à une gestion supérieures,

auront évolué pour devenir les plus efficientes dans leur domaine. Et toute mesure visant à aider les « gagnants » dans un secteur donné au détriment des entreprises moins favorisées est habituellement considérée comme inéquitable et inacceptable. L'intervention de l'État sera justifiée lorsque le marché présente des imperfections. Mais la liste des cas de ce genre est vraisemblablement courte, et la tâche d'identifier les « gagnants » sera presque toujours difficile[58].

La recherche sur la réglementation fournit un autre exemple des effets de l'intervention de l'État sur la croissance de la PGF ou de la productivité du travail. La réglementation hypothèque la croissance de la productivité pour la raison bien simple que les ressources utilisées pour se conformer aux règlements ne peuvent servir à produire des biens et services. De plus, la réglementation peut également gêner le progrès technologique en raison de son biais défavorable à l'égard des nouveaux produits et des nouveaux procédés[59].

Les données fragmentaires que nous possédons sur les effets de la réglementation proviennent surtout des États-Unis. Au niveau de l'ensemble de l'économie, la réglementation n'aurait influé que très peu sur le ralentissement de la productivité, de l'avis de la plupart des observateurs[60]. Au niveau de certaines industries, l'effet semblerait cependant beaucoup plus important. Une étude canadienne sur le sujet a analysé l'incidence des contrôles en matière de pollution sur la croissance de la PGF[61]. Après avoir pris en compte l'effet de tous les autres facteurs pertinents, l'étude a montré que la croissance de la PGF dans les établissements non réglementés avait été de 1,6 % par année alors que, dans les usines réglementées, elle avait régressé.

Résumé et conclusion

Les faits examinés dans le présent chapitre ne permettent pas d'isoler complètement les causes du ralentissement de la productivité. Toutefois, il est clair qu'il s'agit là d'un phénomène véritable qui ne saurait être expliqué par des problèmes de mesure. Il est également clair que le ralentissement de la productivité a provoqué une érosion de la croissance du revenu réel des Canadiens et que ces deux phénomènes ne sont pas propres au Canada : d'autres pays ont connu les mêmes problèmes et le ralentissement de la productivité a aussi joué un rôle dominant dans la baisse de la croissance du revenu réel de ces pays.

Étant donné l'incidence de ce phénomène sur le niveau de vie des Canadiens, la question qu'il importe de se poser est la suivante : Quelle en est la cause ? Au chapitre 3, nous avons établi que les déplacements intersectoriels et le dynamisme de la demande (conjugué aux économies d'échelle) constituaient des facteurs importants. De plus, nous avons fait valoir que le ralentissement général dans le rythme d'adoption des nouvelles technologies – causé par les fluctuations des prix relatifs des matières premières, notamment ceux de l'énergie – avait également contribué au ralentissement de la productivité. Nous avons aussi montré que la croissance léthargique du stock de capital ainsi que l'âge, le sexe ou le niveau de scolarité de la population active ne constituaient pas des facteurs de premier plan dans l'explication du ralentissement. Les éléments supplémentaires que nous avons examinés dans le présent chapitre tendent à appuyer – ou du moins à ne pas contredire – ces conclusions. Ils ne fournissent par ailleurs aucun fondement aux autres explications que l'on pourrait invoquer, notamment certaines des causes les plus fréquemment mentionnées telles que le niveau insuffisant de dépenses au titre de la recherche appliquée, la détérioration du moral des travailleurs, les pratiques de gestion inefficaces, le syndicalisme, l'inflation ou l'intervention accrue de l'État dans l'économie. Bien sûr, cela ne signifie pas que ces facteurs n'ont aucune influence sur la croissance de la PGF ou de la productivité du travail, mais simplement qu'ils ne constituent pas une explication satisfaisante du ralentissement observé.

Que faut-il donc faire pour revitaliser l'économie canadienne et ramener la PGF sur un sentier de croissance ? Dans une perspective globale, il importerait de prendre une orientation en matière de politiques budgétaire et monétaire qui permettrait de réaliser une croissance de la production et de l'emploi, sans inflation, et d'atteindre, dans un délai raisonnable, un taux élevé d'utilisation de la capacité de production et de faibles taux de chômage. Nous présenterons de façon plus explicite nos recommandations en matière de politiques budgétaire et monétaire dans le dernier chapitre du présent Exposé. Par ailleurs, d'un point de vue microéconomique, deux grands principes devraient prévaloir. D'abord, il importerait de promouvoir l'efficience des marchés; plus précisément, nous devrions avant tout renforcer la concurrence, réformer le régime de réglementation et favoriser une expansion vigoureuse du commerce. Puis, il y aurait lieu d'examiner les politiques actuelles de l'État afin de modifier celles qui entravent l'efficience en causant des distorsions dans l'affectation des ressources. Il s'agit notamment des politiques touchant l'aide à l'industrie, la recherche et le développement, la fiscalité, la gestion des ressources humaines et l'enseignement. Les avantages découlant des politiques industrielles nous paraissent incertains. Les politiques qui n'entraînent pas de distorsions – c'est-à-dire celles qui ont une incidence plutôt neutre sur les différentes industries et entreprises – semblent avoir plus de chance de produire des

effets bénéfiques à long terme. Le Conseil mène présentement une étude sur la fiscalité et présentera au moment opportun des recommandations en vue d'une réforme dans ce domaine. L'amélioration de la performance sera l'une des considérations primordiales qui interviendront dans l'élaboration de nos propositions.

5 La politique monétaire

Depuis la fin des années 70, les taux d'intérêt ont été élevés au Canada par rapport aux niveaux qui avaient prévalu antérieurement, et leur hausse a eu pour effet de ralentir l'investissement et la croissance économique. Qui pourrait oublier les prêts hypothécaires à 22 % et les crédits bancaires à des taux avoisinant 25 % consentis aux petites entreprises, avec les conséquences sociales pénibles que cette situation a amenées. À l'heure actuelle, les taux d'intérêt sont bien inférieurs aux sommets atteints en 1981, mais leur repli entre 1981 et 1985 a été, en moyenne, relativement moins rapide que l'inflation, si bien que les entrepreneurs, les propriétaires de maisons et les consommateurs se retrouvent avec des taux d'intérêt réels (corrigés de l'inflation) qui demeurent élevés par rapport aux normes du passé. Alors que les exportations ont été jusqu'ici le principal moteur de la reprise économique au Canada, et que celle-ci a bénéficié de la forte croissance enregistrée aux États-Unis, les taux d'intérêt élevés viennent assombrir les perspectives d'une expansion soutenue. De fait, l'investissement au Canada a été plus faible pendant la reprise de 1982-1984 que lors des trois périodes précédentes de reprise. Bien que cette performance relativement décevante soit principalement attribuable à la lenteur de la reprise de la demande finale, le niveau élevé des taux d'intérêt a aussi contribué à freiner les dépenses.

Le découplement des taux d'intérêt

Les taux d'intérêt nominaux au Canada ont toujours évolué en relation étroite avec ceux des États-Unis. Entre 1974 et 1983, une augmentation de 1 point de pourcentage des taux d'intérêt à court et à long termes aux États-Unis était généralement suivie d'une progression semblable des taux canadiens (graphique 5-1). Les taux à long et à court termes au Canada se maintenaient au-dessus des taux américains, par une marge de plus de 1 point de pourcentage en moyenne; ce phénomène illustre le fait que, durant cette période, on s'attendait davantage à des baisses qu'à des hausses du prix de la devise canadienne exprimée en dollars É.-U. – le taux de change Canada/États-Unis – de même qu'il peut refléter une certaine prime pour le risque associé aux investissements au Canada. Les baisses prévues du taux de change se sont concrétisées plus souvent qu'autrement, le dollar canadien s'étant déprécié, au cours de la période, de quelque 22 % en termes nominaux, par rapport à la devise américaine.

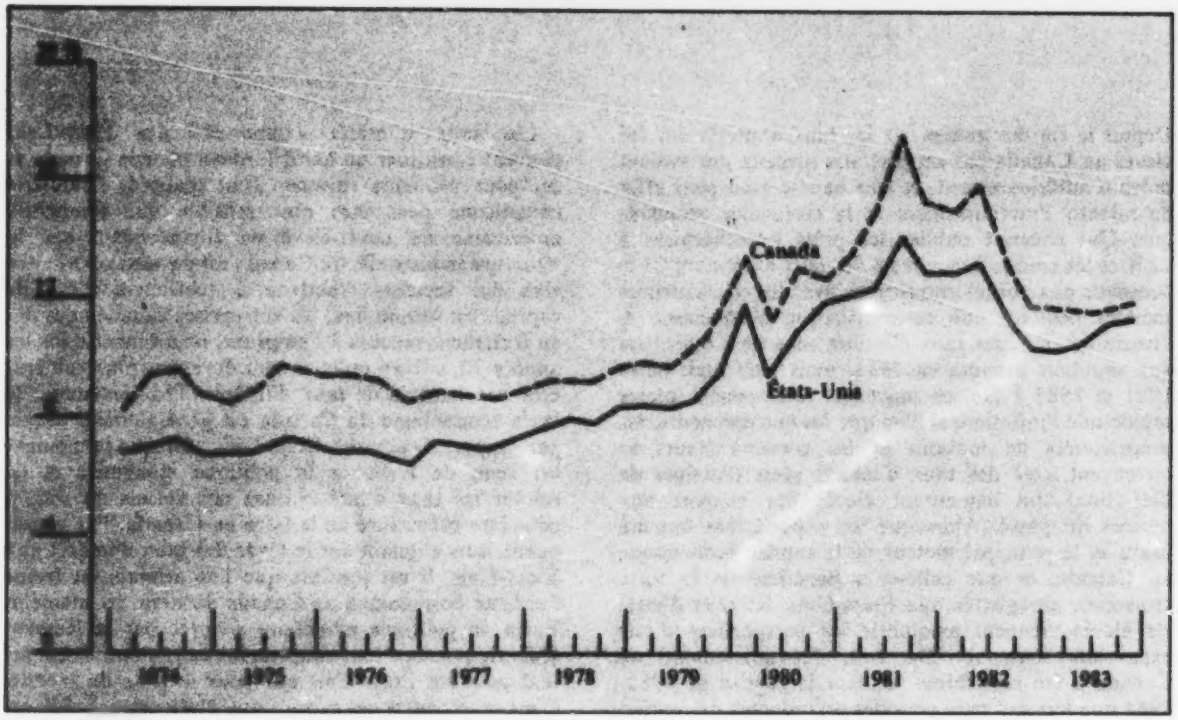
Les taux d'intérêt « importés » des États-Unis peuvent constituer un lourd fardeau pour le Canada et ce, pour plusieurs raisons. Tout d'abord, l'industrie canadienne peut être plus sensible que l'industrie américaine au coût élevé du financement, car la structure industrielle du Canada est davantage orientée vers des secteurs d'activité à coefficient élevé de capital. En second lieu, les entreprises canadiennes ont eu fortement recours à l'emprunt, notamment dans les années 70, si bien qu'elles sont devenues plus vulnérables aux hausses de taux d'intérêt. Troisièmement, le cycle économique du Canada est généralement décalé par rapport à celui des États-Unis : lorsque le moment est venu de resserrer la politique monétaire et de relever les taux d'intérêt chez nos voisins du sud, il peut être prématuré de le faire au Canada. Par conséquent, en s'alignant sur le cycle des taux d'intérêt aux États-Unis, il est possible que l'on stimule ou freine l'activité économique au Canada au mauvais moment. Enfin, la politique monétaire adoptée par la Réserve fédérale pourrait tout simplement ne pas être la bonne, tant pour les États-Unis que pour le reste du monde. C'est pour toutes ces raisons que plusieurs ont réclamé une politique monétaire « indépendante » – ou « faite au Canada ».

Dans ce chapitre, nous étudierons la possibilité de dissocier les taux d'intérêt canadiens de ceux des États-Unis. Il est d'autant plus important d'examiner attentivement cette question que, à la fin des années 70 et au début des années 80, les taux d'intérêt nominaux au Royaume-Uni, en France, en Allemagne de l'Ouest et au Japon n'ont pas suivi d'aussi près les taux américains que ce ne fut le cas pour les taux canadiens (graphique 5-2). Ainsi, au cours de cette période, une hausse de 1 point de pourcentage du taux d'intérêt à long terme aux États-Unis ne s'accompagnait que d'une augmentation de 0,30 point de pourcentage du même taux en Allemagne de l'Ouest; dans le cas des taux à court terme, la hausse correspondante n'était que de 0,70 point de pourcentage en Allemagne de l'Ouest. On observe des rapports encore moins étroits pour le Royaume-Uni et le Japon.

On note également des différences dans l'évolution des taux d'intérêt nominaux à long terme en France et en Allemagne de l'Ouest, en dépit des liens étroits qui existent entre ces deux pays dans le cadre du Marché commun et du Système monétaire européen[1]. Pour ce qui est des taux nominaux à court terme, le rapport

Graphique 5-1

Taux d'intérêt nominaux à long terme, Canada et États-Unis, 1974-1983



SOURCE Organisation de coopération et de développement économiques, *Principaux indicateurs économiques – Statistiques rétrospectives*, Paris, 1964-1983 et avril 1985.

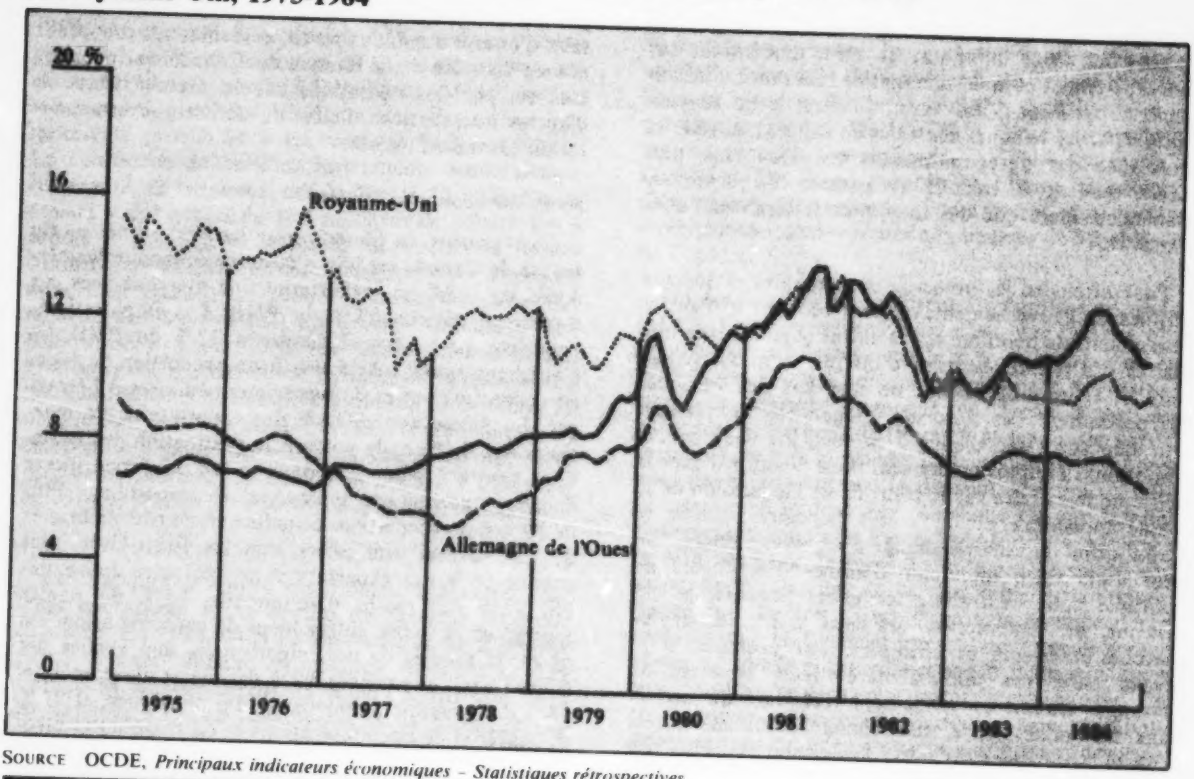
entre les deux pays a été un peu plus etroit que celui que l'on peut observer entre chacun d'eux et les États-Unis; ainsi, une augmentation de 1 point de pourcentage du taux ouest-allemand correspondait à une hausse de 0,91 point du taux français.

Une étude récente des liens entre les taux d'intérêt réels d'un certain nombre de pays occidentaux a permis de constater que les taux d'intérêt réels à court terme au Canada ne différaient pas significativement de ceux des États-Unis[2]. À une augmentation de 1 point de pourcentage du taux américain correspondait une hausse de 0,91 point du taux canadien. Les liens entre les taux réels aux États-Unis et en Europe étaient moins étroits : 0,77 point de pourcentage dans le cas du Royaume-Uni, 0,58 point pour la France, et 0,44 pour l'Allemagne de l'Ouest. En outre, dans un test des liens entre les pays d'Europe eux-mêmes, une hausse de 1 point de pourcentage du taux ouest-allemand correspondait à des augmentations de 0,24 point de pourcentage en France et de 0,12 point au Royaume-Uni.

Pour analyser la possibilité de soustraire l'économie canadienne aux mouvements défavorables des taux d'intérêt ailleurs dans le monde, il importe d'abord de comprendre les forces et les mécanismes qui entrent en jeu dans la détermination du niveau des taux d'intérêt sur le marché intérieur. L'ouverture de l'économie canadienne, dont la taille est relativement restreinte, et son degré élevé d'intégration avec l'économie américaine sont deux facteurs d'une importance cruciale qui interviennent pour réduire la marge de manœuvre du Canada. Il est également utile de passer en revue les efforts du Royaume-Uni, de la France, de l'Allemagne de l'Ouest et du Japon pour dissocier leurs taux d'intérêt intérieurs de l'évolution des marchés financiers internationaux. Comme nous le verrons, ces pays sont loin d'avoir réussi à atteindre cet objectif aussi bien que l'on pouvait s'y attendre, même lorsque des contrôles de change ont été imposés. Tout pays fait face à un dilemme entre la diminution du taux d'intérêt et la perte de valeur de sa monnaie sur les marchés mondiaux, tout au moins à court terme. Enfin, nous

Graphique 5-2

Taux d'intérêt nominaux à long terme, États-Unis, Allemagne de l'Ouest et Royaume-Uni, 1975-1984



SOURCE OCDE, *Principaux indicateurs économiques – Statistiques rétrospectives.*

examinerons les options qui s'offrent au Canada. Il est particulièrement important d'évaluer les coûts et les avantages associés au degré élevé d'interdépendance qui existe entre le Canada et d'autres pays, et notamment de l'intégration de l'économie canadienne à celle des États-Unis.

Les objectifs et les instruments

La question de savoir si le Canada pourrait avoir une politique monétaire indépendante revient fréquemment. La réponse est, bien sûr, que le Canada peut se donner la politique économique qu'il veut puisqu'il est un pays souverain; les préoccupations au sujet de l'« indépendance » de la politique monétaire portent, en fait, sur la possibilité de contrôler les taux d'intérêt canadiens, c'est-à-dire d'en soustraire l'évolution aux influences jugées indésirables, à un coût raisonnable. Bien que les responsables de la politique économique au Canada aient le choix d'accepter les taux d'intérêt qui ont cours sur le marché mondial, ou de fixer des taux différents, cette dernière option pourrait entraîner des coûts très élevés en raison de l'influence considérable des facteurs externes dans l'économie canadienne, et les autorités pourraient bien n'avoir qu'une étroite marge de manœuvre dans leurs choix de politiques.

Mais, ce qui est plus important, un taux d'intérêt peu élevé n'est pas un objectif ultime de politique économique. Le taux d'intérêt est considéré comme une cible intermédiaire ou un instrument de politique visant à atteindre divers autres buts que s'est fixé le gouvernement, tels un niveau d'emploi élevé, un faible taux d'inflation, une forte croissance économique, le développement économique régional, des logements convenables pour tous les Canadiens, et ainsi de suite. En tant qu'objectif intermédiaire, les taux d'intérêt sont perçus comme un indicateur de l'orientation de la politique monétaire. Lorsqu'ils sont élevés, ils sont

associés à une politique restrictive, du moins à court terme; des taux plus bas sont perçus, par contre, comme le reflet d'une stratégie plus expansionniste. On croit généralement que des taux d'intérêt réels élevés peuvent freiner une économie qui donne des signes de surchauffe, parce qu'ils ont un effet modérateur sur l'investissement et la consommation. En tant qu'instrument de politique, les taux d'intérêt sont souvent utilisés par les banques centrales en vue de contrôler la croissance des agrégats monétaires. Des taux plus élevés tendent à ralentir l'expansion de la masse monétaire, alors que des taux plus faibles ont l'effet contraire.

Pour atteindre les objectifs économiques et sociaux ultimes du gouvernement, on peut recourir à d'autres instruments de politique et à d'autres objectifs intermédiaires. En réalité, les taux d'intérêt, la masse monétaire et le taux de change ne sont pas des variables indépendantes. Les autorités monétaires ne peuvent agir que sur l'une d'elles à la fois, les deux autres s'ajustant à l'impulsion donnée. Il est possible d'axer la politique monétaire sur le contrôle de l'expansion de la masse monétaire et du crédit bancaire ou sur la stabilisation du taux de change à un niveau donné. On peut alors faire intervenir d'autres instruments de politique pour neutraliser les effets négatifs, le cas échéant, de l'interaction des taux d'intérêt sur les marchés intérieurs et étrangers. Par exemple, si le niveau élevé des taux d'intérêt réels importés de l'étranger traduit un rendement réel élevé du capital dans les autres pays, des changements structurels peuvent contribuer à faire augmenter le taux de rendement réel des investissements sur le marché intérieur. Si cette voie ne s'offre pas, on peut faire intervenir la fiscalité. Il est également possible de protéger, par des subventions ou des mesures fiscales, certains secteurs clés de l'économie contre les retombées négatives de taux plus élevés.

La détermination des taux d'intérêt

Dans une économie fermée

Le facteur clé, dans tout cela, bien entendu, est le degré d'intégration économique et financière du Canada avec le reste du monde. Si l'économie canadienne était fermée, sans mouvements transfrontaliers de biens et de capitaux, les taux d'intérêt seraient déterminés uniquement par l'offre et la demande de capitaux; l'épargne, tant privée que publique, devrait correspondre au total de l'investissement et du déficit gouvernemental. La Banque du Canada pourrait intervenir en achetant (ou en vendant) des bons, pour accroître (ou diminuer) la masse monétaire, libéraliser (ou restreindre) le crédit disponible et, de ce fait, provoquer une augmentation (ou une diminution) des taux d'intérêt nominaux. Les gouvernements pourraient probablement aussi infléchir les taux d'intérêt en augmentant ou en diminuant leur demande de fonds, c'est-à-dire en augmentant ou en diminuant leur déficit global. L'influence ultime du budget de l'État sur les taux d'intérêt nominaux serait, évidemment, subordonnée au contrôle de la Banque du Canada qui pourrait contrer, par des opérations sur le marché libre ou d'autres interventions, l'effet du déficit gouvernemental sur les taux d'intérêt.

Dans une économie ouverte

L'intégration du Canada avec les États-Unis — En réalité, le Canada est loin d'être une économie fermée. Ainsi, en 1984, nos exportations de marchandises ont représenté environ 27 % du PNB. Les importations, pour leur part, se sont élevées à 22 % du PNB, les Canadiens ayant acheté une forte proportion de biens de consommation et de biens intermédiaires à l'étranger. La même année, 76 % des exportations de marchandises du Canada ont pris la destination des États-Unis contre à peine 5 % dans le cas du Japon, notre deuxième partenaire commercial en importance. Plus de 99 % des exportations canadiennes de pétrole brut et de gaz naturel sont allées vers les États-Unis, tout comme 98 % des exportations de véhicules automobiles, 97 % des pièces d'automobile, 85 % du papier journal et 76 % des autres biens de consommation. En outre, la plupart de nos importations sont venues des États-Unis, par exemple, 92 % des pièces d'automobile, 78 % des produits chimiques et des plastiques, et 77 % du matériel de communications et du matériel électronique. L'ampleur de ces échanges témoigne du degré d'intégration économique qui existe entre le Canada et les États-Unis.

Cette situation est également illustrée par le nombre d'entreprises américaines qui opèrent au Canada par le biais de filiales, surtout dans le secteur manufacturier. General Electric, General Motors, IBM : ce ne sont là que quelques-unes des raisons sociales américaines qui font désormais partie du vocabulaire canadien. Les intérêts américains contrôlent quelque 45 % de l'industrie du pétrole et du charbon, 57 % de l'industrie chimique, 63 % de l'industrie du caoutchouc et 63 % de celle du matériel de transport.

L'intégration économique entre les deux pays se retrouve aussi dans les mouvements importants de personnes de part et d'autre de la frontière. Les Canadiens connaissent bien le cadre institutionnel, les lois fiscales, le mode de vie et la façon de penser de leurs voisins du sud. Cette familiarité contribue pour beaucoup au mouvement des biens, des personnes et des capitaux entre les deux pays.

Outre le secteur des biens, le secteur financier du Canada a toujours été et demeure largement ouvert sur

le reste du monde. En bonne partie, le développement économique du Canada a été financé par l'étranger, tout d'abord par le Royaume-Uni, puis par les États-Unis. Les flux de capitaux à destination et en provenance du Canada ont toujours été très importants. En 1984, par exemple, les résidants du Canada ont vendu pour 45,1 milliards de dollars de titres à des étrangers et en ont acheté pour 38,8 milliards de dollars; les transactions avec des résidants des États-Unis ont représenté environ 61 % des ventes et 74 % des achats. Le commerce de certains instruments monétaires a représenté, en moyenne, des ventes de 25 milliards de dollars et des achats de 23,4 milliards de dollars. On a estimé à près de 62 milliards de dollars la valeur courante de l'ensemble des investissements étrangers directs au Canada en 1980 (la dernière année pour laquelle des données sont disponibles); les États-Unis intervenaient pour 79 % de ces immobilisations. L'encours des placements de portefeuille appartenant à des non-résidants a été estimé à environ 62 milliards de dollars pour la même année[3]. Outre ces transactions au compte de capital, les résidants canadiens ont versé près de 10 milliards de dollars en intérêts à l'étranger en 1984 et plus de 3 milliards de dollars en dividendes.

Les banques à charte contribuent également, par leurs opérations, à l'ouverture du système financier canadien. En 1984, 44 % de leur actif et 45 % de leur passif étaient libellés en devises étrangères. Les Canadiens ont des dépôts en dollars américains dans les banques à charte canadienne, et ils négocient des prêts dans cette devise. Les mouvements transfrontaliers de capitaux sont autant le fait des résidants du Canada que des étrangers. L'intégration des marchés financiers canadiens et mondiaux se réalise donc par le biais des décisions de placement et des activités de financement des Canadiens. De même, le fait que les investisseurs et les financiers étrangers considèrent le Canada comme l'un de leurs marchés éventuels est un signe de cette intégration.

Aujourd'hui, plus de 50 banques étrangères ont des succursales au Canada; parmi celles-ci, on relève des noms aussi prestigieux que la Chase Manhattan Bank, la Citibank et la Manufacturers' Hanover (États-Unis); la Barclays Bank et la Lloyds Bank (Royaume-Uni); la Banque Mitsubishi et la Banque de Tokyo (Japon); le Crédit Lyonnais, la Banque Nationale de Paris et la Banque Paribas (France); et la Banque Dresdner et la Deutsche Bank (Allemagne de l'Ouest); et ainsi de suite. Au nombre des autres pays représentés, on compte la Grèce, Hong Kong, l'Inde, Israël, l'Italie, Singapour, la Corée du Sud et la Suisse. De même, les banques canadiennes ont des succursales ou des bureaux sur les cinq continents et participent activement aux consortiums de prêts internationaux.

Les marchés des obligations canadiennes sont aussi étroitement intégrés aux marchés financiers mondiaux. En 1984, les nouvelles émissions brutes d'obligations des entreprises canadiennes se sont élevées à 3 milliards de dollars sur le marché intérieur et à 3 milliards de dollars à l'étranger. Les gouvernements provinciaux ont émis pour près de 8 milliards de dollars d'obligations au Canada et pour 4 milliards de dollars sur les marchés étrangers. Plus de 55 % des emprunts bruts des municipalités canadiennes ont été contractés à l'étranger. Un grand nombre de filiales canadiennes d'entreprises étrangères – notamment des sociétés américaines – sont inscrites aux bourses de Montréal et de Toronto.

Un des facteurs qui facilitent l'intégration est que le marché financier international n'est plus l'affaire d'un groupe exclusif établi dans la City (Londres) ou sur Wall Street (New York), ou opérant dans des endroits exotiques comme Singapour ou Hong Kong. Les banquiers et les gens d'affaires font leur juste part de voyages à travers le monde, mais la plupart des opérations financières internationales sont désormais affaires de routine et se font par téléphone ou par terminal d'ordinateur depuis la Place Ville-Marie à Montréal, ou la First Bank Tower à Toronto, ou depuis le siège social de la Banque de la Colombie-Britannique à Vancouver. De fait, il est désormais possible d'avoir accès au marché financier international depuis presque n'importe quelle succursale d'une banque canadienne ou d'une banque étrangère installée au Canada. Ceci est en partie le résultat des initiatives concurrentielles prises par les banques à charte, qui offrent désormais des comptes de dépôt libellés en dollars américains dans presque tous les coins du pays.

La détermination des taux d'intérêt — Dans une économie ouverte, les opérations internationales sur titres financiers sont au cœur du mécanisme qui transmet les changements de taux d'intérêt d'un pays à l'autre. Par conséquent, la facilité avec laquelle les titres se transigent sur le marché international et la mesure dans laquelle les investisseurs sont disposés à détenir des titres financiers étrangers constituent deux déterminants importants de la rapidité de transmission des changements de taux d'intérêt d'un pays à l'autre et du degré de fluctuation ainsi transmis. Puisque les titres canadiens et américains sont considérés comme de proches substituts et que les capitaux sont très mobiles entre les deux pays, le Canada devrait, dans un régime de taux de change fixes, accepter les taux d'intérêt réels et nominaux ainsi que le taux d'inflation qui prévalent aux États-Unis, sauf peut-être à très court terme. Par contre, certains ont fait valoir qu'avec un régime de taux de change variables, la politique monétaire pourrait être plus efficace et permettrait d'en arriver à des taux d'intérêt « faits au Canada »; mais cela ne s'est pas réalisé dans la pratique. Les

mouvements transfrontaliers de capitaux neutralisent dans une large mesure les avantages découlant de la variabilité du taux de change.

Le comportement des investisseurs dans le contexte de la substituabilité des avoirs — Pour un investisseur[4] qui acquiert des titres libellés dans une devise étrangère, il y a deux types de risques à considérer en plus du risque que comportent habituellement les titres financiers émis dans la monnaie de son propre pays. Le premier est le « risque politique », c'est-à-dire le risque lié aux contrôles existants ou anticipés sur les capitaux ou, de façon plus générale, aux obstacles à la libre circulation internationale des capitaux. Le second type est le « risque du change », c'est-à-dire le risque que le changement dans la valeur relative de la devise nationale et de la devise étrangère ne corresponde pas aux prévisions pour la période de détention des titres en question. Si l'investisseur, ou le déposant, craint que l'un de ces risques ne se pose réellement, il exigera une prime pour acquérir et détenir les titres libellés dans la devise étrangère.

Parce que le Canada a poursuivi une politique axée sur la liberté des mouvements de capitaux et parce qu'il ne présente pas (ou à peu près pas) de risque de défaut en tant qu'emprunteur international, le risque politique est, à toutes fins utiles, inexistant. En l'absence de risque politique, on peut dire qu'il y a mobilité parfaite des capitaux au départ et à destination du Canada.

Pour que la transaction intéresse un investisseur, la différence entre les taux d'intérêt canadien et américain doit être au moins égale à la perte de valeur prévue du dollar canadien, qui correspond à la différence entre le prix au comptant et le prix à terme, à laquelle s'ajoute le coût de l'opération sur le marché des devises[5]. Les investisseurs pourraient en outre exiger une prime de risque de change afin de neutraliser leurs craintes que ne se produisent des variations imprévues du taux de change et de compenser leur réticence à investir dans des actifs libellés en devises étrangères[6], que ce soit en raison d'imperfections du marché ou d'erreurs de prévision. Cette prime sera fonction, entre autres choses, du degré d'aversion pour le risque que manifeste l'investisseur, de l'offre relative de titres libellés dans l'une et l'autre devises, ainsi que de la variabilité du taux de change au comptant[7]. Il ressort d'une étude récente de la Banque du Canada que la prime pour le risque de change est minime[8].

Cela signifie que les investisseurs considèrent que les titres libellés en dollars canadiens et en dollars É.-U. sont des substituts excellents sinon parfaits. Mais la substituabilité existe-t-elle vraiment en dehors des modèles économétriques ? Assurément, les investisseurs américains ne jugent pas les obligations des entreprises canadiennes de la même manière que celles des sociétés américaines; ils ne doivent pas considérer que les titres de la Banque de Montréal ou de la société Mitel sont équivalents à ceux de la Citibank ou de la société Apple. Mais ce n'est pas ce dont il est question ici. La notion de substituabilité ne s'applique qu'aux titres qui sont identiques à tous égards (quant au risque de défaut, à l'échéance et ainsi de suite), sauf pour la devise dans laquelle ils sont libellés. Il y a substituabilité parfaite lorsque les investisseurs n'ont pas de préférence entre des obligations à 20 ans d'Hydro-Québec libellées en dollars canadiens ou en dollars É.-U.[9]. En pareil cas, les changements dans le volume de chacun des titres en circulation n'influent pas sur leur rendement relatif. En outre, les rendements de ces deux émissions ne devraient différer que par le taux de variation prévu du taux de change. Pour qu'il y ait substituabilité entre des titres émis dans des devises différentes, il doit y avoir mobilité transfrontalière des capitaux; cependant, la mobilité des capitaux peut exister sans que les titres ne soient substituables. Comme nous le verrons plus loin, l'intégration économique, la mobilité internationale des capitaux et la substituabilité des titres contribuent, dans cet ordre, à réduire l'étendue du contrôle que l'on peut exercer sur les taux d'intérêt dans l'économie intérieure.

Les taux de change fixes — Le régime de taux de change peut aussi avoir un effet sur le degré de contrôle que possèdent les autorités sur les taux d'intérêt intérieurs. Dans le cadre d'un régime de taux de change fixes et avec une parfaite substituabilité des titres, les taux d'intérêt nominaux tendent fortement à s'égaliser[10]. Ce n'est que si les intervenants sur le marché estiment que le niveau du taux de change est irréaliste et qu'il ne pourra se maintenir à long terme que les taux d'intérêt pourront diverger, l'écart étant alors fonction de la dévaluation ou de la réévaluation prévue de la monnaie. En l'absence de substituabilité parfaite des titres, mais dans le contexte d'une parfaite mobilité des capitaux, une politique monétaire expansionniste – ou, plus vraisemblablement, une intervention sur les marchés du change étranger – de la part de la Banque du Canada pourrait avoir une incidence sur la prime de risque associée aux titres libellés en dollars canadiens, par le biais de variations dans les quantités relatives de titres canadiens et américains détenues en portefeuille. Même dans l'hypothèse où la dévaluation ou la réévaluation prévue de la devise canadienne demeurerait inchangée, il y aurait une certaine marge de manœuvre – bien que limitée – permettant une modification de l'écart des taux d'intérêt. La variation de cet écart serait du même ordre que le changement de la prime de risque liée aux titres canadiens. Par ailleurs, dans un régime de taux de change fixes, des pressions s'exerceraient pour égaliser le taux d'inflation au Canada et aux États-Unis[11]. Si les taux d'intérêt

nominaux et les taux d'inflation étaient les mêmes, les taux d'intérêt réels seraient aussi identiques[12].

Les taux de change variables — L'insatisfaction engendrée par le régime des taux de change fixes a amené le Canada, en 1970, et plusieurs autres pays, en 1972, à adopter un régime de taux de change variables. À l'époque, sur la foi de quantité d'analyses économiques, on escomptait qu'avec un régime de taux de change variables, où le prix du dollar canadien serait déterminé par les forces du marché, la politique monétaire gagnerait en efficacité et en impact – et encore davantage avec la mobilité des capitaux et la substituabilité des avoirs. On croyait que, dans ces conditions, les rajustements du taux de change accroîtraient l'efficacité de la politique monétaire. Ainsi, une politique monétaire expansionniste devait se traduire, à court terme, par une baisse des taux d'intérêt; les capitaux sortiraient du pays, ce qui accentuerait les pressions exercées sur le taux de change; le repli du dollar canadien favoriserait alors une augmentation des exportations et une diminution des importations, ce qui aurait pour effet de stimuler l'économie canadienne.

Mais la réalité a été tout autre. En dépit d'un recul de 22 % de la devise canadienne par rapport au dollar É.-U. entre 1977 et 1984, la trajectoire des taux d'intérêt canadiens ne s'est écartée de celle des taux américains que pour de courtes périodes, et le taux de change réel – le taux de change corrigé pour tenir compte de la différence entre les taux d'inflation des deux pays – est demeuré remarquablement stable depuis 1979[13]. Les tenants d'un régime de taux de change variable n'avaient pas tenu compte de l'incidence de la politique monétaire sur le niveau des prix et sur les attentes quant aux changements futurs du taux de change ou des prix, non plus que du degré considérable d'intégration économique et financière entre le Canada et les États-Unis.

Étant donné la substituabilité presque parfaite des actifs, les taux d'intérêt canadiens – nominaux et réels – ne sauraient demeurer constamment inférieurs aux taux américains que dans la mesure où les investisseurs prévoient une appréciation du taux de change nominal ou réel. Si la banque centrale tente d'abaisser les taux d'intérêt par une politique monétaire expansionniste (par exemple, en achetant des titres sur le marché), les investisseurs réagiront en substituant dans leur portefeuille des titres libellés en dollars É.-U. aux titres libellés en dollars canadiens, sans que les taux d'intérêt ne bougent sensiblement. Cet effet de substitution provoquera une sortie de capitaux et une dépréciation du dollar canadien. La dépréciation de la monnaie se poursuivra tant que la banque centrale maintiendra sa politique ou jusqu'à ce que les attentes se modifient et que des taux d'intérêt plus bas puissent être établis. Mais une politique monétaire expansionniste ne se prête certes pas à un changement soudain des attentes qui favoriserait une hausse du dollar canadien.

En l'absence de substituabilité, mais avec une mobilité élevée des capitaux, une politique expansionniste entraînera une baisse des taux intérieurs et une sortie de capitaux. L'exode persistera jusqu'à ce que les attentes se modifient ou que les taux d'intérêt canadiens se remettent à monter. Ainsi, il y a un mécanisme d'arbitrage entre les taux d'intérêt et le taux de change. La Banque du Canada peut contrer les pressions à la hausse sur les taux intérieurs en accentuant davantage son orientation expansionniste. Mais tôt ou tard cela se traduira par un accroissement de l'inflation, ce qui aura pour effet d'accroître les pressions tendant à faire monter les taux d'intérêt. La Banque a également résisté à tout mouvement important à la baisse du taux de change. En raison du degré élevé d'intégration des deux économies, tout recul du dollar canadien se traduit rapidement par une augmentation du prix des biens importés, ce qui, en retour, alimente l'inflation et exerce des pressions à la hausse sur les taux d'intérêt nominaux.

Cela dit, il est vrai que le Canada a fait bien meilleure figure face à l'inflation depuis deux ans, malgré la chute du taux de change. D'autres facteurs, comme la vigueur de notre économie et la croissance de la masse monétaire, ont aussi eu une incidence sur le taux d'inflation[14]. Au cours d'autres années, ce sont les mouvements du taux de change qui ont dominé. En 1982, par exemple, malgré une croissance réelle négative et la progression très lente de la masse monétaire au cours de l'année précédente, le dollar a accusé une forte baisse et le taux d'inflation est demeuré relativement élevé. En 1984, la performance du Canada au chapitre de l'inflation aurait été meilleure si le dollar n'avait pas chuté de façon aussi marquée.

En résumé, étant donné la substituabilité des titres libellés en dollars canadiens et en dollars É.-U., ainsi que la mobilité transfrontalière des capitaux, il est difficile pour le Canada de maintenir unilatéralement des taux d'intérêt plus faibles par une politique monétaire axée sur des objectifs intérieurs ou extérieurs. La politique monétaire ne peut aider le Canada à améliorer sa situation par rapport aux autres pays en regard des variables corrigées de l'inflation (comme les taux d'intérêt réels)[15]; au contraire, elle peut même aggraver les choses en poussant l'inflation et les taux d'intérêt nominaux à des niveaux inutilement élevés. En outre, un mauvais choix de politiques pourrait modifier les attentes des investisseurs en ce qui concerne le taux de change, risquant même de creuser l'écart entre les taux d'intérêt réels sur le marché intérieur et les marchés internationaux. Au bout du compte, nous pourrions

nous retrouver avec un taux de change encore plus faible et des taux d'intérêt plus élevés, comme cela s'est produit, à l'occasion, au Canada et ailleurs.

L'élément clé ici, bien sûr, est la substituabilité des titres libellés en dollars canadiens et en dollars É.-U. et l'intégration économique des deux pays. Une politique monétaire qui viserait à établir la valeur du dollar canadien en fonction d'un panier de devises ne permettrait pas de résoudre le problème car l'élément critique qui intervient est la devise du pays avec lequel le Canada est financièrement et économiquement intégré.

L'expérience étrangère

Les expériences étrangères en regard du découplement des taux d'intérêt varient en raison des différences qui existent entre les institutions des divers pays, leurs politiques de réglementation des institutions bancaires et des mouvements internationaux de capitaux, la taille de leur économie, leur degré d'intégration à l'économie mondiale, et la mesure dans laquelle ils sont disposés à accepter un compromis entre le niveau des taux d'intérêt et la valeur de leur monnaie. Lorsqu'on compare le Royaume-Uni, la France, l'Allemagne de l'Ouest et le Japon avec le Canada, il semble qu'en raison de ces différences, ces pays peuvent poursuivre, à l'occasion, une politique assez différente de celle des États-Unis en matière de taux d'intérêt.

Cette indépendance relative n'est pas sans comporter des coûts, cependant, et les expériences menées dans les autres pays ne s'appliquent peut-être pas d'emblée au contexte canadien. Le découplement des taux d'intérêt s'est souvent soldé par une dépréciation de la monnaie, et les contrôles des changes n'ont jamais fait plus que donner une certaine marge de manœuvre et reporter à plus tard le processus d'ajustement. Mais surtout, le succès d'une politique de dissociation des taux d'intérêt dépend de la capacité de rallier la confiance des investisseurs. De fait, les difficultés que soulève la gestion monétaire dans le contexte de l'internationalisation croissante des marchés financiers semblent avoir donné naissance à un nouveau système monétaire hybride comportant des éléments d'une « zone monétaire optimale »[16] et un système de taux de change variables.

L'intégration économique et financière

Bien que les pays d'Europe occidentale – notamment les membres de la Communauté économique européenne – soient intégrés dans une certaine mesure, on n'y retrouve aucune grande économie de marché aussi étroitement liée à une autre que ce n'est le cas du Canada et des États-Unis. Une mesure fréquemment employée pour juger du degré d'intégration internationale est le ratio des exportations et des importations au PNB. Parmi les pays examinés ici, c'est l'Allemagne de l'Ouest qui affiche le ratio le plus élevé pour les échanges avec le reste du monde (tableau 5-1). Pour ce qui est de l'intégration avec un autre pays, la France et l'Allemagne de l'Ouest – qui sont souvent considérés comme des pays fortement intégrés et qui, réciproquement, sont le principal partenaire commercial l'un de l'autre – enregistrent des indices de 6,2 et de 6,0 %, à comparer à l'indice de 31,2 % dans le cas des échanges du Canada avec les États-Unis. En ce qui concerne le commerce avec les États-Unis, les indices pour les quatre pays étudiés représentent moins d'un cinquième de celui du Canada.

Jusqu'à tout récemment, l'intégration financière de la France, de l'Allemagne de l'Ouest et du Japon avec le reste du monde a été gênée par la présence de contrôles sur les mouvements de capitaux et les

Tableau 5-1

Indicateurs d'intégration à l'économie mondiale et à celle des États-Unis, cinq pays de l'OCDE, 1983

En pourcentage

	Allemagne de l'Ouest	Canada	France	Japon	Royaume-Uni
Rapport commerce[1] / PNB :					
Commerce total	48,9	43,0	37,8	23,6	42,0
Commerce avec le principal partenaire commercial	6,0	31,2	6,2	5,9	5,3
Commerce avec les États-Unis	3,6	31,2	2,7	5,9	5,3

1 Exportations plus importations.

SOURCE Organisation de coopération et de développement économiques, *Statistiques mensuelles du commerce extérieur*, mai 1985; et OCDE, *Comptes nationaux, 1960-1983*, Paris, 1984.

opérations de change. L'ouverture de succursales à l'étranger par les banques ouest-allemandes est une initiative récente, la moitié de ces succursales ayant ouvert leurs portes depuis 1975. En 1982, la plus grande banque allemande, la Deutsche Bank, n'avait que 13 succursales à l'étranger alors qu'au total, les banques ouest-allemandes n'en possédaient qu'environ 85. Les banques françaises ont de nombreuses succursales à l'étranger (234 en 1982), mais les opérations étrangères qu'elles font au nom de résidants de la France sont soumises à des restrictions sévères. Les institutions bancaires japonaises s'internationalisent de plus en plus, notamment depuis la levée des contrôles des changes en 1979. Le Système monétaire européen a rapproché l'Allemagne de l'Ouest et la France, et il pourra en faire autant pour la Grande-Bretagne si elle décide d'y adhérer. Une foule d'indices indiquent une intégration financière accrue en Europe :

> Il y a eu une croissance spectaculaire des transactions sur les marchés des changes, pour ne pas parler de l'expansion récente des opérations à terme sur les devises étrangères et sur les taux d'intérêt. Les bilans des banques s'internationalisent de plus en plus, que ce soit sous le rapport des créances ou du passif transfrontaliers, des éléments d'actif et de passif libellés en devises étrangères, des bénéfices émanant des opérations internationales, ou du recours au financement interbancaire international. La gestion des liquidités des grandes banques est intégrée mondialement. [. . .] La technologie des communications se développe rapidement. Les innovations financières se diffusent de plus en plus vite d'un pays à l'autre [. . .]. Enfin, et chose encore plus significative, les variations des taux d'intérêt aux États-Unis ont eu une influence appréciable sur les taux d'intérêt ailleurs[17].

Les mécanismes du marché et la politique monétaire

Le choix des instruments qui serviront à mettre en œuvre la politique monétaire et la politique de crédit dépend, dans une large mesure, de la structure et du fonctionnement des marchés financiers d'un pays. En particulier, certains instruments seront utilisés lorsque les mécanismes du marché jouent un rôle important dans la détermination de la masse monétaire ou du niveau des taux d'intérêt, alors que d'autres seront plus indiqués lorsque les mécanismes du marché ne peuvent s'exercer librement. En effet, la mesure dans laquelle les mécanismes du marché interviennent dans la détermination du coût et de l'affectation du crédit peut varier sensiblement d'un pays à l'autre. Dans certains pays, ces paramètres sont laissés entièrement au jeu du marché; dans d'autres, ils sont déterminés par les autorités. À cet égard, il est utile d'examiner brièvement la gestion de la politique monétaire et de la politique de crédit au Canada et de la comparer avec celle du Royaume-Uni, de l'Allemagne de l'Ouest, du Japon et de la France. En reliant le processus de contrôle monétaire au cadre réglementaire et institutionnel, il est possible d'évaluer les effets de ce dernier sur le mécanisme de la détermination des taux d'intérêt.

Le Canada — Les Canadiens considèrent que des marchés financiers libres et efficients constituent le meilleur moyen d'assurer à moindre coût les besoins de financement du secteur industriel et des autres emprunteurs. Par conséquent, les institutions et les marchés financiers du secteur privé jouent un rôle important dans le transfert des ressources financières entre prêteurs et emprunteurs. Les autorités gouvernementales s'emploient à maintenir une saine concurrence entre les institutions et les agents, et elles ne cherchent qu'occasionnellement à infléchir les décisions privées touchant l'affectation des fonds. La politique monétaire – ou, plus précisément, la détermination de la croissance des agrégats monétaires et, indirectement, des conditions de crédit – est mise en œuvre par des opérations sur le marché libre et par le transfert de dépôts gouvernementaux entre la Banque du Canada et les banques à charte. Le rôle de la banque centrale, qui est l'un des nombreux intervenants sur le marché – bien qu'elle dispose de pouvoirs plus grands – est mis en relief par la fixation hebdomadaire du taux bancaire, c'est-à-dire le taux d'escompte, qui est étroitement lié au taux d'intérêt sur les bons du Trésor établi lors de la vente aux enchères hebdomadaire. Les taux d'intérêt américains ont une incidence directe sur les taux canadiens par le biais des positions que prennent les investisseurs ou des mesures appliquées par la Banque du Canada pour atténuer les fluctuations du taux de change. La modification du coefficient des réserves primaires n'est pas employée comme instrument de gestion monétaire. Le coefficient de réserves secondaires ne fut modifié qu'occasionnellement, et il fut plus souvent établi en fonction des besoins de financement du gouvernement fédéral qu'en fonction des impératifs de la politique monétaire.

Le Royaume-Uni — Des marchés financiers opérant librement constituent également la pierre angulaire du système financier du Royaume-Uni. Il y a peu de contrôles directs sur les opérations du système bancaire et financier. Des contrôles furent appliqués sur les opérations de change; ils furent introduits en 1939, comme une mesure de temps de guerre. Leur objectif visait à permettre un meilleur contrôle de la situation intérieure et à économiser les réserves de devises étrangères dans le contexte d'un solde déficitaire du compte courant. Les contrôles s'appliquaient aux investissements de portefeuille à l'étranger, à l'investissement direct, ainsi qu'au financement du commerce avec les autres pays[18]. Tous ces contrôles ont été abandonnés au milieu de 1979, non seulement parce qu'ils ne concordaient pas avec les orientations du gouvernement, mais aussi parce qu'ils n'avaient plus

aucune utilité. En outre, les contrôles s'avéraient coûteux. Leur application nécessitait un personnel nombreux, non seulement à la Banque d'Angleterre mais également dans les banques commerciales. Ils réduisaient les occasions d'investissement pour les résidants britanniques, ces derniers ne pouvant avoir de comptes bancaires à l'étranger ni emprunter ou prêter dans une devise étrangère; enfin, ils nuisaient à l'efficience du processus d'affectation de l'épargne.

Il n'est pas évident par ailleurs que les mesures de contrôle en matière de change aient contribué à la réalisation des objectifs gouvernementaux. La livre sterling a traversé des périodes de crise même lorsque les mesures de contrôle étaient en vigueur, principalement en raison de déséquilibres dans les flux commerciaux et de mouvements de capitaux amorcés par des étrangers non soumis aux contrôles. À plusieurs reprises, la Banque d'Angleterre a dû demander l'aide du Fonds monétaire international. (Par exemple, en décembre 1976, elle a obtenu du FMI un crédit de réserve de 3,9 milliards de dollars É.-U.; elle s'est prévalue d'une partie de cette marge de crédit en 1977.) Il est toutefois fort possible, bien que cela soit difficile à vérifier, qu'en l'absence de contrôles, la Banque d'Angleterre aurait eu à demander de l'aide plus souvent et pour des montants plus élevés. De même, il est difficile d'évaluer l'influence qu'ont pu avoir les contrôles dans le relâchement des liens entre les taux d'intérêt intérieurs et étrangers. Ici encore, en l'absence de contrôles, les taux d'intérêt auraient peut-être dû être plus élevés qu'ils ne l'ont été. Fait révélateur, cependant, lorsque le niveau des réserves de devises étrangères détenues au Royaume-Uni était menacé, la Banque d'Angleterre a relevé les taux d'intérêt intérieurs, même en présence de contrôles. C'est ce qui s'est produit, notamment, entre juillet 1973 et janvier 1974.

Les marchés financiers du Royaume-Uni sont bien développés et ils jouent un rôle important dans le transfert des fonds entre les épargnants et les emprunteurs. Comme dans le cas de la Banque du Canada, la Banque d'Angleterre a largement recours aux opérations sur le marché libre. Dans la gestion de sa politique monétaire, la Banque d'Angleterre surveille, bien sûr, le taux de change, ainsi que plusieurs agrégats – tels que l'encours du crédit bancaire et un agrégat monétaire dont la définition est plutôt large – et les besoins de financement du secteur public. Lorsque le taux de change fléchit, la banque centrale relève habituellement les taux d'intérêt si elle considère que cette faiblesse est reliée à l'orientation de la politique monétaire intérieure. Elle sera moins préoccupée si la faiblesse de la livre résulte de facteurs externes, comme la vigueur de la devise américaine. Toutefois, en raison des conséquences inflationnistes d'une dépréciation, les autorités monétaires britanniques considèrent que la livre ne doit pas se dévaluer au-delà d'un certain seuil, même si le mouvement a été déclenché par des facteurs d'origine étrangère.

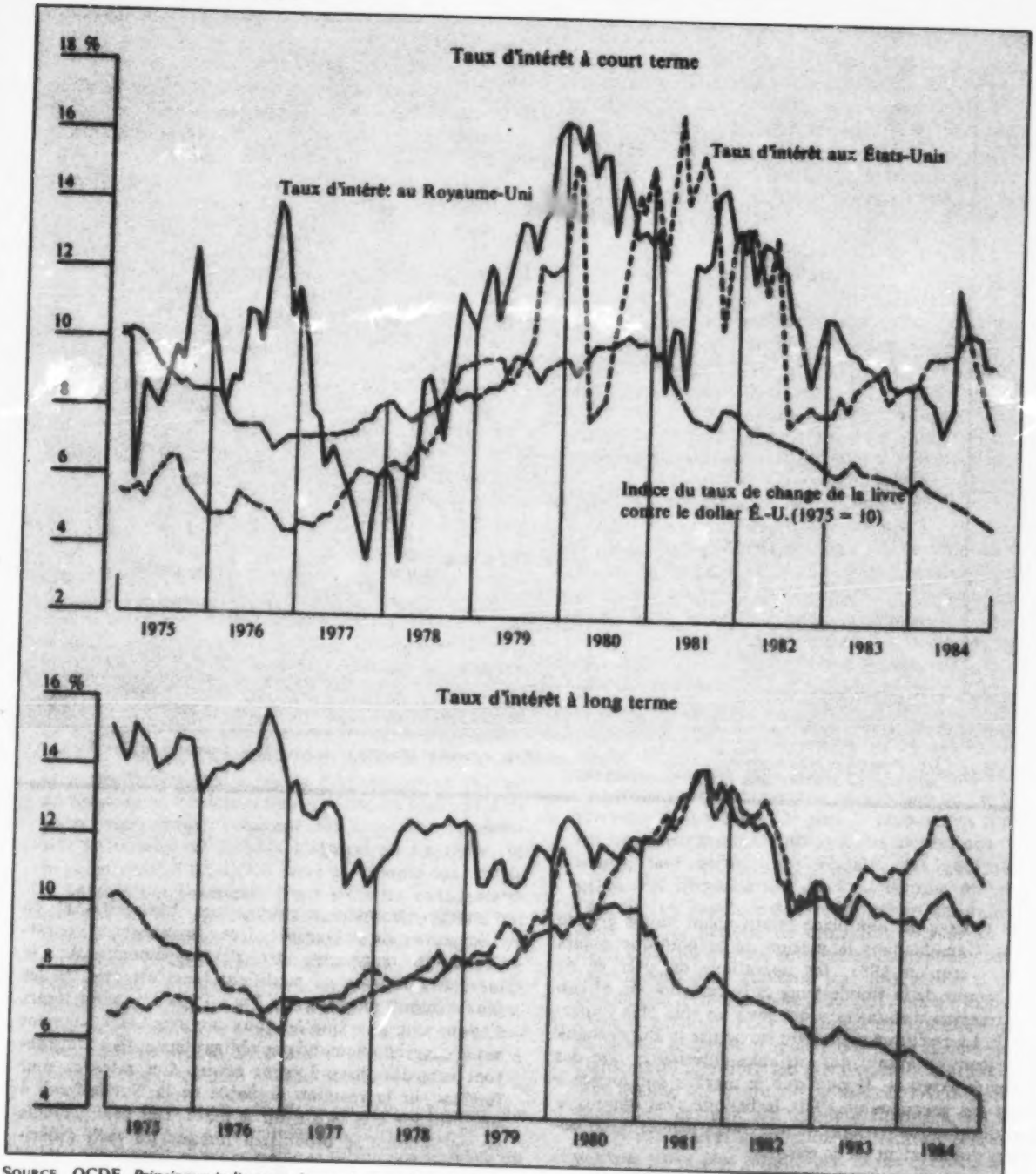
Les taux d'intérêt américains font sentir leur influence sur l'économie britannique, en particulier par le biais des mouvements de capitaux, mais cette influence se manifeste en partie sur les taux d'intérêt et en partie sur le taux de change. En diverses occasions, le mouvement des taux d'intérêt au Royaume-Uni n'a pas suivi celui des taux américains. L'histoire récente illustre l'arbitrage qui se produit entre les taux d'intérêt et le taux de change, ainsi que la sensibilité de la monnaie britannique à l'écart entre les taux qui prévalent au Royaume-Uni et aux États-Unis. Lorsque les taux d'intérêt britanniques ont suivi une trajectoire plutôt indépendante, tombant parfois sous le niveau des taux américains, la livre a amorcé une tendance à la baisse, notamment à compter de 1981 (graphique 5-3). La Banque d'Angleterre a dû, à certains moments, relever sensiblement ses taux d'intérêt à court terme afin d'éviter une chute trop brutale de la devise britannique. C'est ce qui s'est produit, par exemple, en 1981, en juillet 1984, et de nouveau au début de 1985. Et la Grande-Bretagne s'est retrouvée avec des taux d'intérêt plus élevés et une monnaie dépréciée. La baisse générale des taux d'intérêt à court terme entre 1980 et 1984, et des taux à long terme entre 1981 et 1984, s'est accompagnée d'un déclin du taux de change réel de la livre sterling par rapport au dollar É.-U. et du taux de change effectif réel, c'est-à-dire de la valeur de la livre mesurée d'après un panier de devises de différents pays et corrigée pour les différences dans les taux d'inflation entre le Royaume-Uni et ces pays (graphique 5-4).

Allemagne de l'Ouest — Le système bancaire de l'Allemagne de l'Ouest est consideré comme l'un des moins réglementés parmi les principaux pays industrialisés[19]. Jusqu'en 1967, les taux d'intérêt étaient contrôlés, tant sur les prêts que sur les dépôts, mais depuis lors, les banques sont libres de fixer les taux d'intérêt à leur gré. Avant 1975, le gouvernement appliquait un certain nombre de contrôles sur les opérations de change, surtout lorsque le mark subissait des pressions à la hausse[20]. Le but des contrôles était de prévenir l'afflux de capitaux, mais aucune mesure n'a été prise pour prévenir la sortie de capitaux durant la période 1979-1981. Et, en dépit du fait qu'il soit un peu plus facile de contrôler les rentrées que les sorties de fonds[21], les mesures de contrôle n'ont pas très bien fonctionné. À chaque fois qu'il y a eu conflit entre les politiques monétaires américaine et allemande, c'est l'Allemagne de l'Ouest qui en est sortie perdante.

Comme les marchés financiers en Allemagne de l'Ouest sont moins développés qu'en Grande-Bretagne ou en Amérique du Nord, les opérations sur le marché

Graphique 5-3

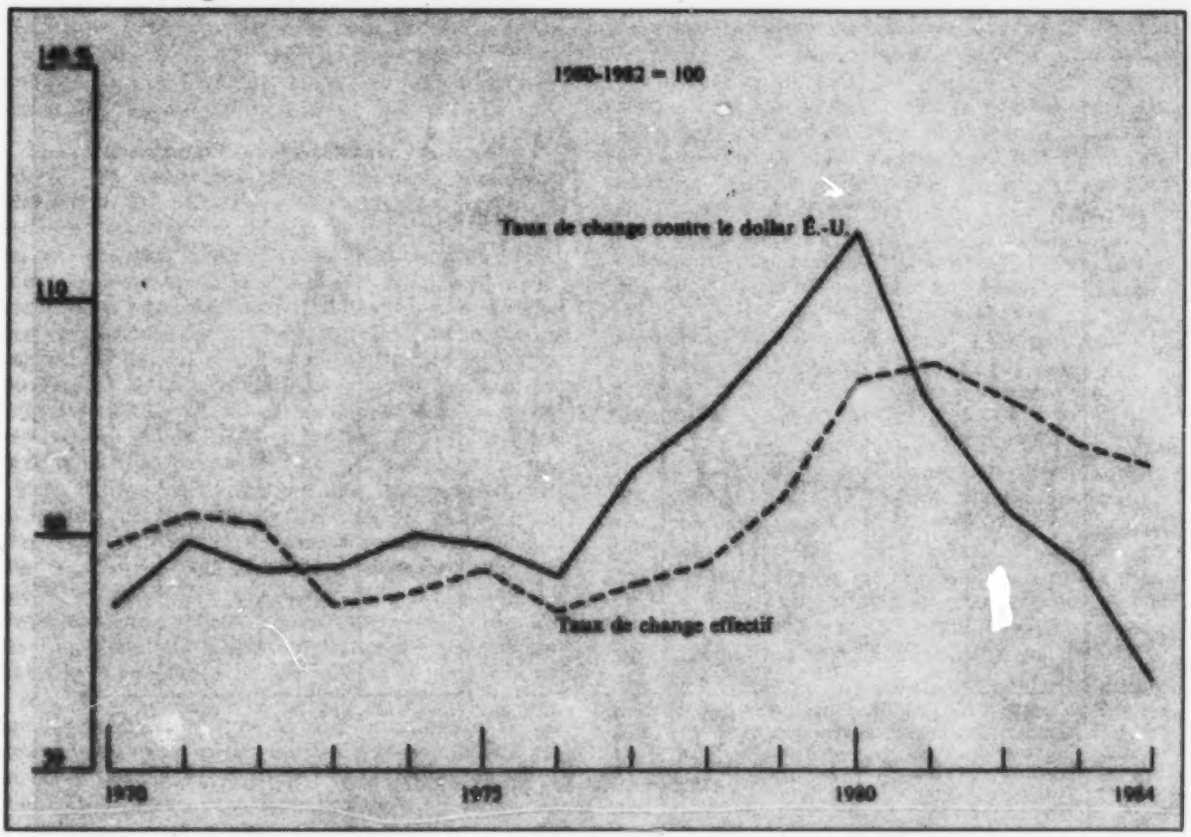
Taux d'intérêt à court et à long termes, et taux de change de la livre, Royaume-Uni, 1975-1984



SOURCE OCDE, *Principaux indicateurs économiques – Statistiques rétrospectives.*

Graphique 5-4

Taux de change réel de la livre sterling contre le dollar É.-U. et taux de change effectif réel, 1970-1984



SOURCE OCDE, *Principaux indicateurs économiques – Statistiques rétrospectives*; et Morgan Guarantee Trust Company of New York, *World Financial Markets*, août 1983 et mars-avril 1985.

libre y occupent une place relativement moins grande qu'au Canada dans la gestion de la politique monétaire. Jusqu'en 1981, les opérations de prêt et de réescompte de la Bundesbank et la variation du niveau des réserves statutaires y ont joué un rôle plus important[22]. La politique monétaire suivie par la Bundesbank tient compte autant des variables intérieures que des facteurs externes. Depuis que le mark a commencé à subir des pressions en 1980, la banque s'est opposée à une dévaluation par crainte des conséquences inflationnistes qui auraient pu en résulter.

Il s'est établi, par le mécanisme du marché des obligations à long terme, un lien direct entre les taux d'intérêt nominaux pratiqués aux États-Unis et en Allemagne de l'Ouest[23]. Les investisseurs ouest-allemands réagissent aux développements sur le marché américain en modifiant leurs attentes. Si les taux d'intérêt montent aux États-Unis, les investisseurs s'attendront à ce que les taux augmentent également sur le marché allemand des obligations et ils se tourneront vers des titres à court terme. Ces attentes sont fondées sur la réaction probable de la Bundesbank à une pression à la baisse sur le mark. Des changements de portefeuille se produisent lorsque les taux américains montent, mais les flux transfrontaliers de capitaux ne sont pas tellement importants, de sorte que c'est l'effet des attentes qui constitue le principal lien

entre les taux américains et ouest-allemands. En l'absence de cet effet, les mouvements de capitaux seraient plus considérables et l'influence des taux américains se ferait encore sentir, mais avec un certain décalage.

À l'heure actuelle, on observe un écart assez marqué entre les taux ouest-allemands et américains, les premiers étant de 4 ou 5 points de pourcentage inférieurs aux deuxièmes (graphique 5-5). La Bundesbank estime cependant que tout effort en vue de dissocier davantage les taux aurait un effet négatif sur les attentes en ce qui concerne le taux de change et l'inflation. La banque est confrontée à des marchés financiers appréhensifs, qui exagéreraient les répercussions de toute politique un tant soit peu relâchée à l'égard du mark. Qui plus est, une politique visant à laisser le mark se dévaluer pourrait bien n'avoir aucun effet sur le marché des obligations. Lorsque la Bundesbank a réduit de 1 point de pourcentage le taux d'intérêt à court terme au printemps de 1983, cette mesure n'eut aucune influence sur le taux des obligations à long terme. Une explication possible est que les investisseurs ont conclu qu'une réduction du taux d'intérêt à court terme en Allemagne de l'Ouest pourrait se traduire par une hausse de l'inflation; par conséquent, ils ont majoré quelque peu la prime d'inflation comprise dans le taux des obligations à long terme.

La possibilité de découpler les taux d'intérêt tient à deux facteurs : les attentes quant au taux de change et la confiance des investisseurs dans l'économie ouest-allemande. L'un et l'autre sont déterminés à long terme par la performance économique relative de l'Allemagne de l'Ouest et des États-Unis. À cet égard, il n'est pas étonnant que l'Allemagne de l'Ouest ait été en mesure de maintenir ses taux d'intérêt à un niveau de 4 à 5 points de pourcentage inférieur à celui des taux américains. La tenue de l'Allemagne de l'Ouest au chapitre de l'inflation figure parmi les meilleures, et les pouvoirs publics prennent très au sérieux la nécessité de réduire les déficits budgétaires. En outre, ce pays est passé d'un déficit élevé au compte courant de la balance des paiements à une situation excédentaire confortable. Les institutions et sociétés financières ont connu une période exceptionnellement longue de rentabilité élevée. Grâce à cette bonne performance économique, les pouvoirs publics, et en particulier la Bundesbank, disposent sans doute maintenant d'une plus grande marge de manœuvre. Toutefois un relâchement des politiques actuelles pourrait contribuer à miner la confiance dont jouit la Bundesbank.

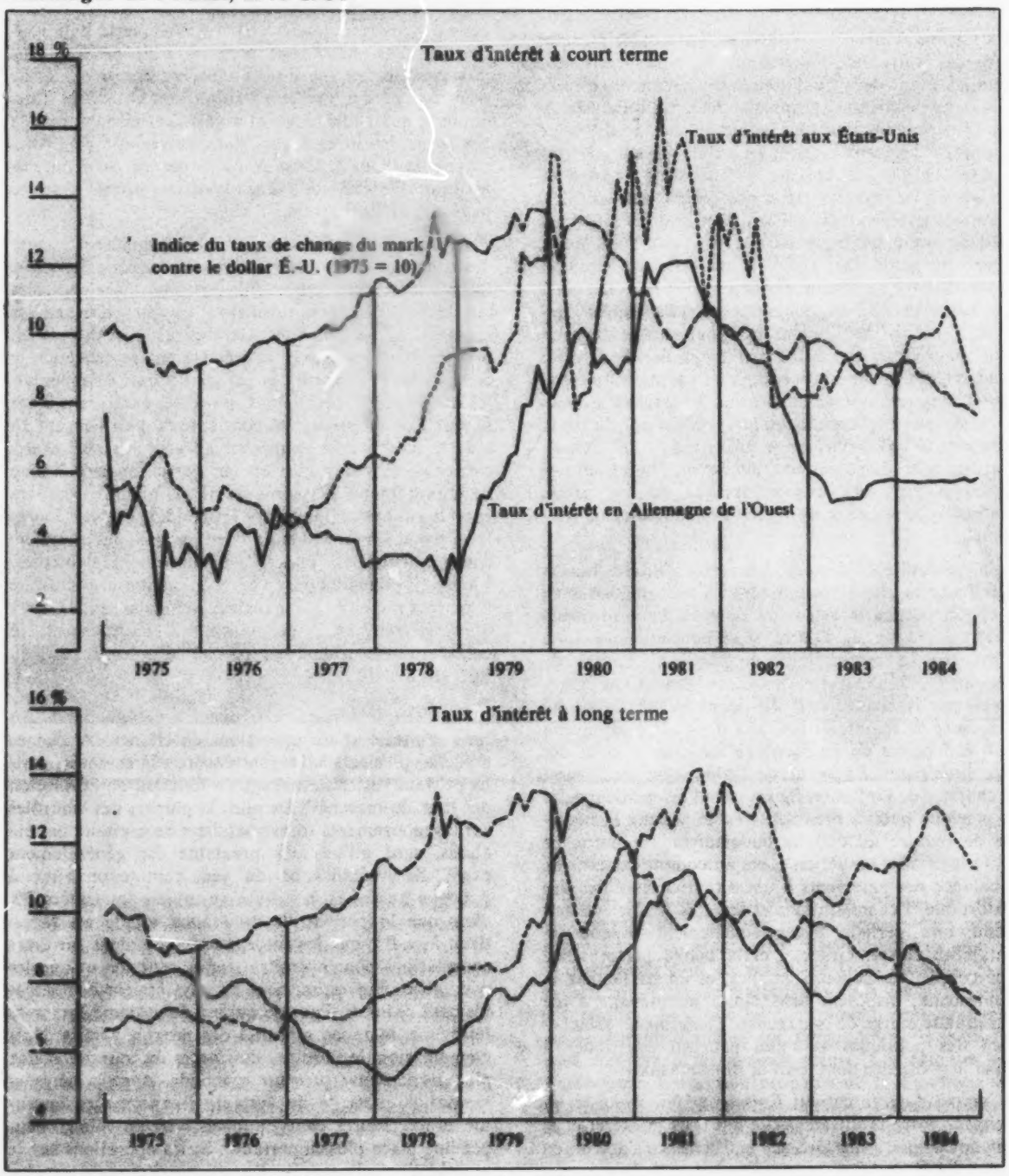
Comme dans le cas du Royaume-Uni, il existe un arbitrage entre la différentielle des taux d'intérêt et le taux de change. À mesure que la différence s'accroît en faveur des États-Unis, le taux de change de la monnaie ouest-allemande diminue; de fait, le mark perd de la valeur depuis 1982. Bien que le taux de change réel du mark par rapport au dollar É.-U. accuse une tendance à la baisse depuis 1981, le taux de change effectif réel a été relativement stable de 1981 à 1984, en raison de l'appréciation du mark par rapport aux autres devises européennes (graphique 5-6). Le fait que la dépréciation du taux de change nominal n'ait pas été plus prononcée et qu'une différence d'environ 4 points de pourcentage ait pu être maintenue entre les taux d'intérêt ouest-allemands et américains témoigne de la confiance des investisseurs dans l'économie de l'Allemagne de l'Ouest. C'est ce qui a permis de maintenir les taux d'intérêt réels à un plus bas niveau dans ce pays qu'aux États-Unis.

Le Japon — Les pouvoirs publics imposent encore des contrôles directs sur le système financier japonais. Depuis la fin des années 70, cependant, les contrôles ont été allégés, notamment en ce qui concerne les transactions en devises étrangères. Avant 1979, presque tous les taux d'intérêt étaient réglementés, y compris les taux pratiqués par les banques commerciales sur les prêts et les dépôts, les seules exceptions étant le taux d'escompte sur les bons et le taux de l'argent au jour le jour[24]. Pour empêcher que les rentrées et les sorties de capitaux ne viennent perturber la politique de taux d'intérêt pratiquée sur le marché intérieur, les titres étrangers détenus par les résidants et les dépôts faits par des non-résidants dans les banques commerciales japonaises étaient strictement réglementés. L'objectif poursuivi par le biais de ces mesures était de fournir du crédit à l'industrie japonaise à des taux d'intérêt très bas. À ce niveau, les contrôles ont été couronnés de succès mais au coût d'isoler le pays du reste du monde.

En 1979, le Japon a commencé à déréglementer les taux d'intérêt et les opérations de change. À l'heure actuelle, plusieurs taux sont encore réglementés, mais ils peuvent varier davantage en fonction de l'évolution des taux du marché[25]. De plus, la plupart des contrôles sur les mouvements transfrontaliers de capitaux ont été abolis, sauf qu'un avis préalable est généralement exigé. La libéralisation du yen, comme on aime à l'appeler au Japon, a débuté au milieu des années 70, alors que la période de croissance rapide au Japon tirait à sa fin, que les entreprises comptaient sur leurs exportations pour accroître leur production et que les possibilités d'investissement au pays étaient considérablement réduites. Pour ce qui est du système financier lui-même, le Japon a réalisé des progrès vers la déréglementation, le libre jeu des forces du marché et une plus grande ouverture sur le monde. Avec la déréglementation partielle du système financier, les instruments monétaires conventionnels sont en voie d'occuper une place plus importante. Si les opérations sur le marché libre n'y sont pas encore aussi courantes qu'en Amérique du Nord ou au Royaume-Uni, c'est surtout

Graphique 5-5

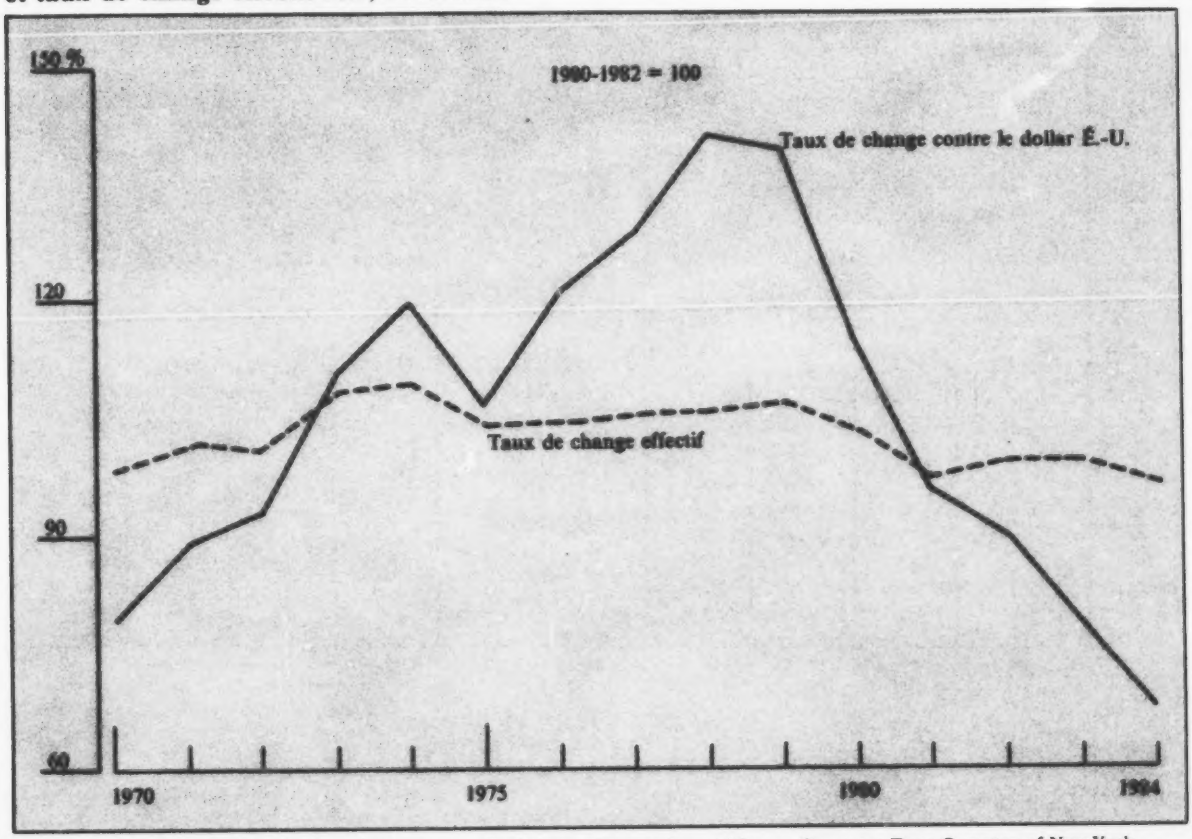
Taux d'intérêt à court et à long termes, et taux de change du mark, Allemagne de l'Ouest, 1975-1984



SOURCE OCDE, *Principaux indicateurs économiques – Statistiques rétrospectives.*

Graphique 5-6

Taux de change réel du mark allemand contre le dollar É.-U. et taux de change effectif réel, 1970-1984



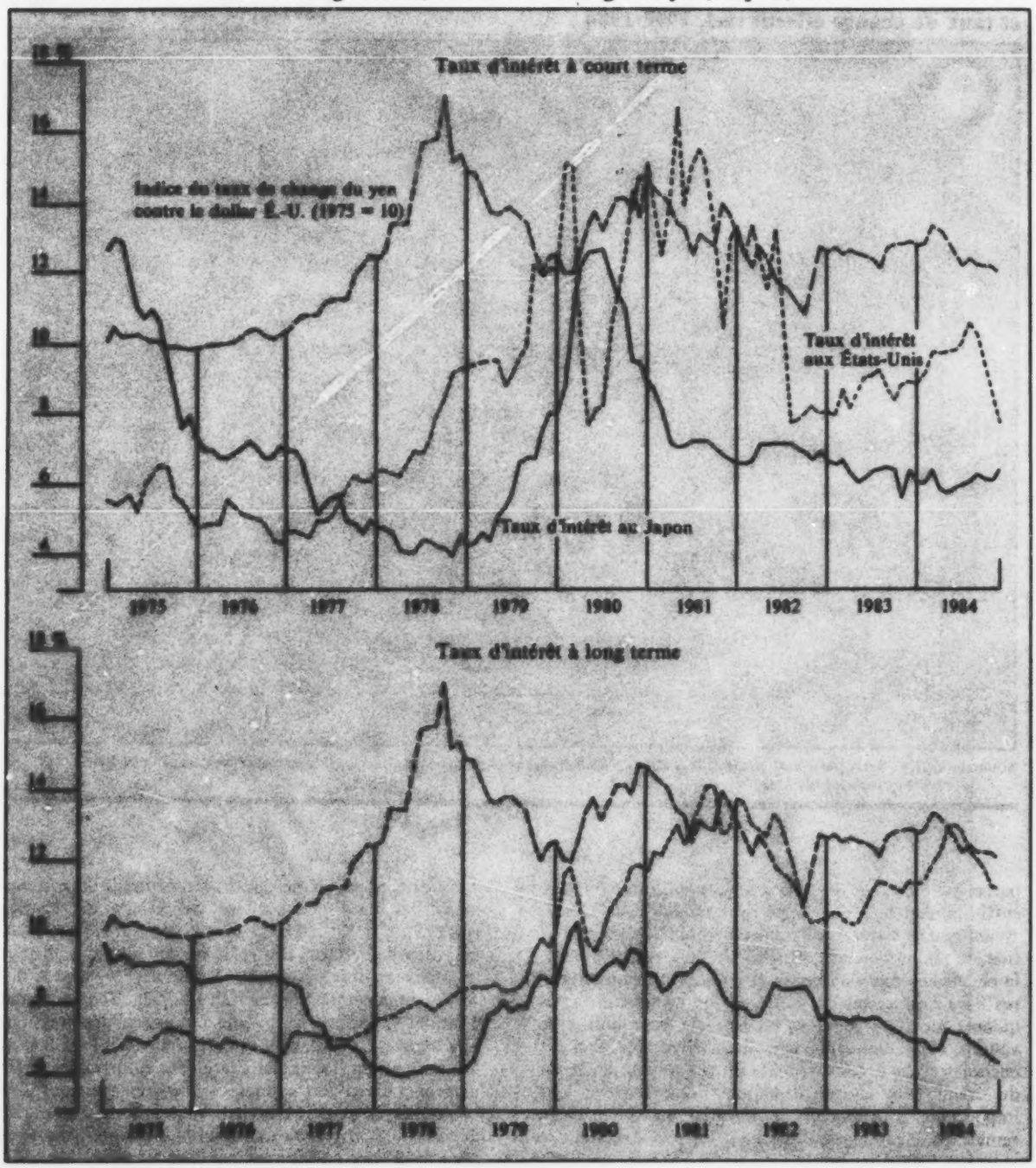
SOURCE OCDE, *Principaux indicateurs économiques – Statistiques rétrospectives*; et Morgan Guarantee Trust Company of New York, *World Financial Markets*.

parce qu'il n'existe pas encore de marché secondaire suffisamment bien développé pour les bons du Trésor. Avant que ne s'amorce le mouvement de déréglementation, le plafonnement du crédit, le taux d'escompte et la persuasion morale exercée par les autorités monétaires – les « directives du guichetier au réescompte », tel qu'on l'appelle – jouaient un rôle clé pour limiter le volume total des prêts bancaires. Bien que l'on ait encore recours à ces directives et que le plafonnement du crédit peut encore légalement être imposé, leur importance a diminué, la Banque du Japon s'en remettant davantage à des politiques plus axées sur le marché[26].

Les taux d'intérêt japonais ont affiché une tendance moindre à suivre ceux des États-Unis comparativement à d'autres pays, même durant les périodes de relâchement des contrôles sur les opérations de change (graphique 5-7). Cela pourrait être attribuable au maintien de certains contrôles sur les taux d'intérêt et les mouvements de capitaux. Toutefois, récemment des sorties importantes de capitaux en réaction aux taux d'intérêt élevés aux États-Unis ont exercé des pressions à la hausse sur les taux d'intérêt japonais à long terme. La Banque du Japon est également intervenue sur le marché à court terme pour contrer des pressions à la baisse sur le yen. Il convient toutefois de noter que, depuis 1978, il y a eu une diminution significative du taux de change réel du yen par rapport au dollar É.-U. (graphique 5-8). Sur une base pondérée en fonction des échanges commerciaux, le taux de change effectif réel a diminué de 1978 à 1982, mais il s'est relevé depuis,

Graphique 5-7

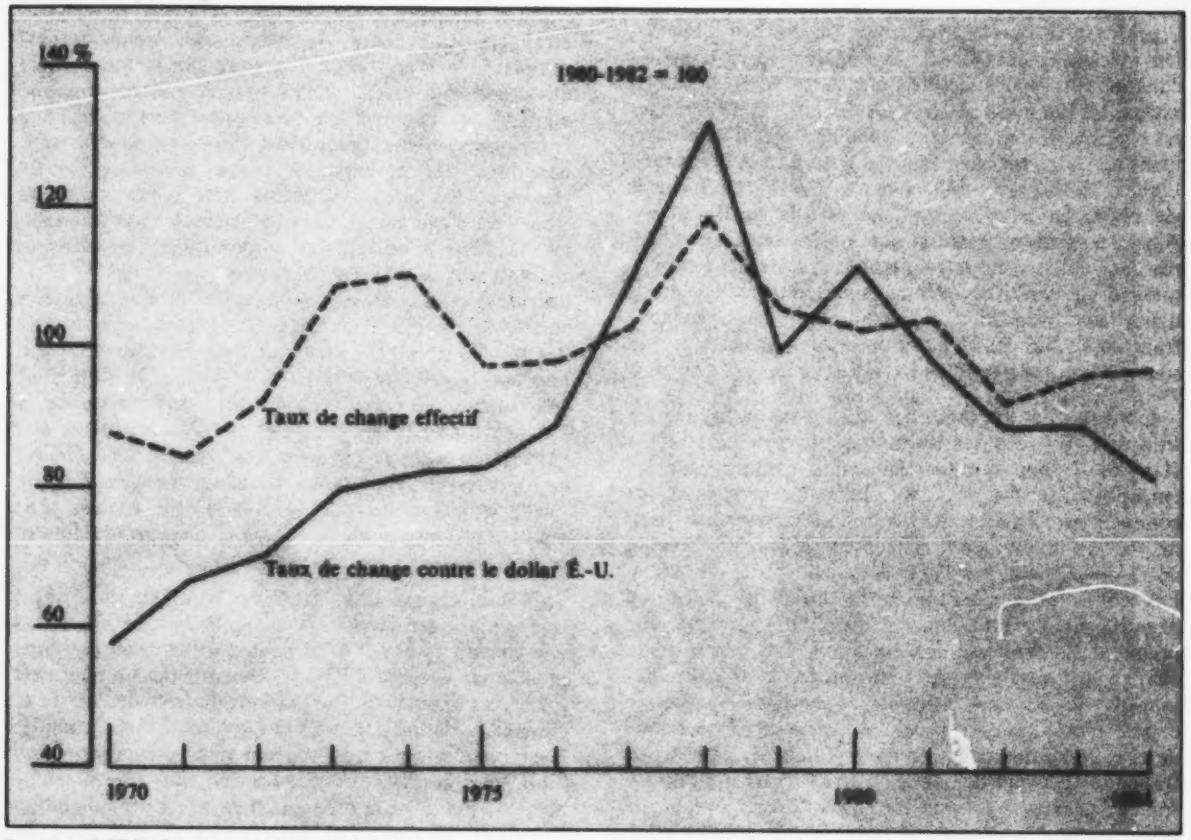
Taux d'intérêt à court et à long termes, et taux de change du yen, Japon, 1975-1984



SOURCE OCDE, *Principaux indicateurs économiques – Statistiques rétrospectives.*

Graphique 5-8

Taux de change réel du yen japonais contre le dollar É.-U. et taux de change effectif réel, 1970-1984



SOURCE OCDE, *Principaux indicateurs économiques - Statistiques rétrospectives*; et Morgan Guarantee Trust Company of New York, *World Financial Markets*.

ce qui témoigne de la vigueur de la devise japonaise par rapport à celles de ses autres partenaires commerciaux.

La France — La France se situe presque à l'opposé pour ce qui est de la réglementation monétaire et financière, ayant un système élaboré de contrôle du crédit intérieur et de contrôle des changes et des mouvements internationaux de capitaux[27]. Les taux d'intérêt à court et à long termes sont sous le contrôle direct de l'État et de la Banque de France[28]. Certains secteurs et certaines industries bénéficient de prêts à des taux préférentiels, notamment les secteurs du logement, de l'énergie et des exportations. Globalement, 50 % du crédit consenti en France l'est à des taux préférentiels. Comme plusieurs taux d'intérêt sont réglementés et ne suivent pas les fluctuations du marché, il a fallu aussi réglementer la croissance du crédit offert par le système bancaire. Les banques commerciales, qui doivent maintenir en réserve un certain pourcentage des dépôts, sont pénalisées par l'imposition d'une marge supplémentaire de réserves lorsque l'expansion du crédit dépasse le taux permis[29].

Parfois contraignant et parfois plutôt symbolique, le contrôle des changes a été présent en France de façon plus ou moins permanente depuis la Deuxième Guerre mondiale. Les contrôles ont été sévèrement renforcés en 1981 et s'appliquent à plusieurs niveaux. Premièrement, les importateurs doivent payer leurs fournisseurs dans les 48 heures de la réception des marchandises, et les exportateurs doivent convertir en francs français le produit de leurs exportations dans les 15 jours qui suivent l'expédition des marchandises, qu'ils en aient

reçu on non le paiement. Récemment, ces règles ont été quelque peu assouplies en accordant aux importateurs un délai de six mois s'ils sont facturés en « unités monétaires européennes » (ECU). Les prêts aux non-résidants libellés en francs sont interdits. Le marché de l'eurofranc se trouve ainsi coupé du marché intérieur. Les investissements directs sont également réglementés dans un sens et dans l'autre, et ils sont sujets à autorisation. Le financement des investissements à l'étranger est réglementé : une part de chaque projet d'investissement doit être financée par des emprunts à l'étranger. L'achat de titres étrangers par des résidants français est réglementé par le système de « la devise titre ». Ainsi, les résidants peuvent obtenir des devises étrangères pour acheter des titres étrangers seulement dans la mesure où des titres étrangers détenus par des résidants sont vendus. La participation des banques françaises à des consortiums de prêts n'est toutefois pas soumise à ces règles.

Ces contrôles imposent des coûts élevés à l'économie française. En plus des coûts de gestion de ce système élaboré, il faut compter les coûts assumés par les entreprises qui ne peuvent couvrir leurs transactions commerciales à l'étranger; les résidants, pour leur part, ne peuvent maximiser le rendement de leur portefeuille en le diversifiant par l'acquisition de titres étrangers. Les contrôles ont en outre un effet psychologique négatif car ils sont souvent considérés comme une preuve de la faiblesse de l'économie. Les contrôles de change contraignent les entreprises à trouver des moyens de les contourner. Pire encore, le système expose toutes les entreprises exportatrices à un risque de change permanent. Comme solution, les entreprises françaises peuvent demander d'être facturées en devise française, mais le fournisseur pourra exiger une prime pour couvrir le risque du change qu'il doit maintenant prendre lui-même. Une autre possibilité est d'avoir des filiales à l'étranger qui peuvent se charger d'effectuer des transactions sur devises pour le compte des compagnies françaises, une solution qui joue au détriment du rôle de Paris comme centre financier.

Dans l'ensemble, le contrôle des changes n'a pas réussi à protéger l'économie et les marchés financiers français contre les influences étrangères. Il n'a réussi qu'à permettre aux autorités de choisir le moment où se fera l'adaptation en réponse à des changements survenus dans la situation internationale ou intérieure qui ont une incidence sur la valeur du franc français. Comme les activités internationales de la France représentent plus de 30 % de son PNB, l'économie française doit forcément s'adapter à la conjoncture internationale. En outre, le contrôle des changes perd de son efficacité à long terme. Il modifie la dynamique des transactions financières internationales. Une fois que les entreprises se sont adaptées aux nouvelles règles imposées dans le cadre des contrôles, il n'existe plus d'autres moyens pour protéger le franc contre de nouvelles poussées spéculatives.

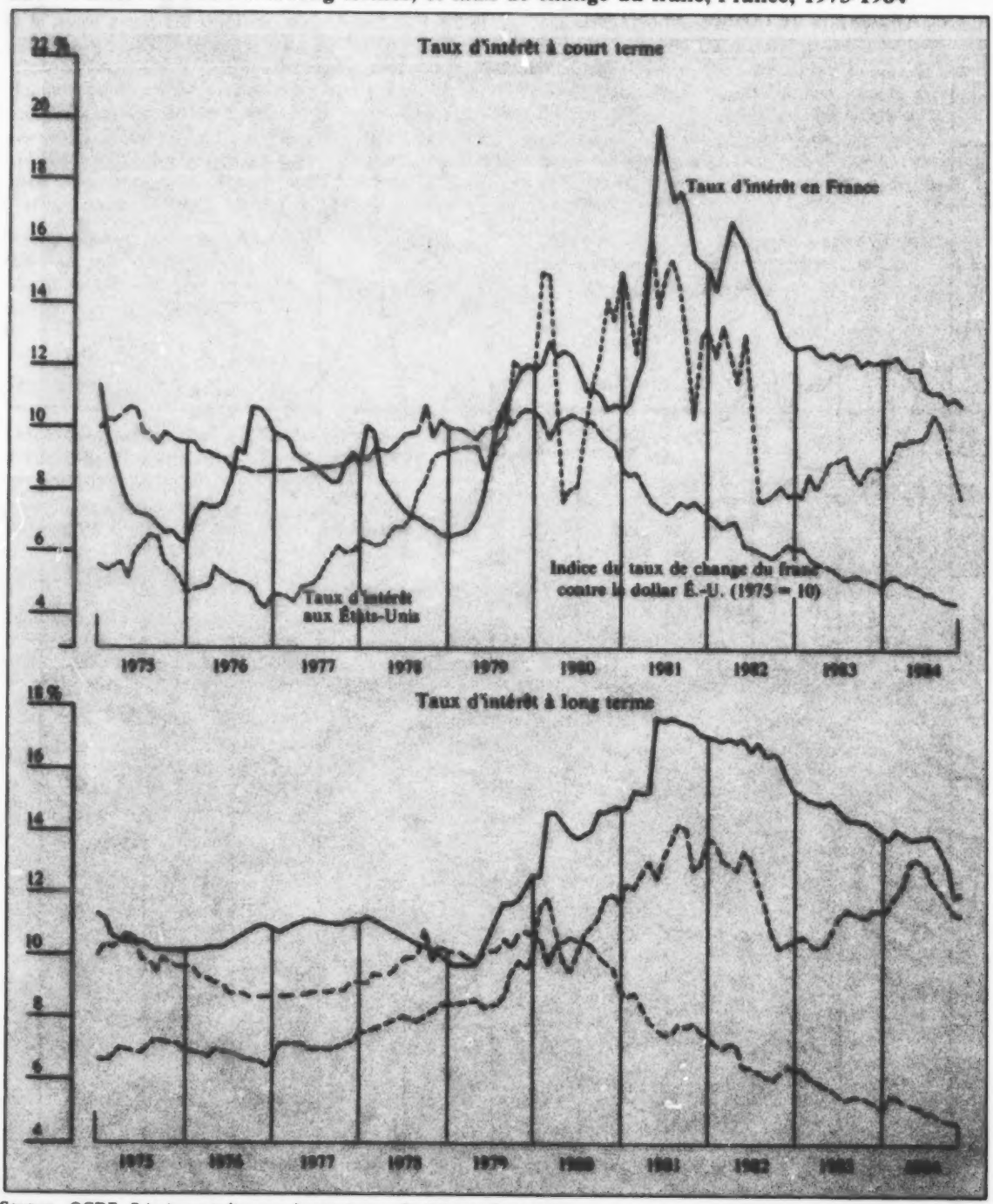
En théorie, comme le contrôle exercé en France sur les changes est très étendu, il pourrait y avoir une rupture complète entre les taux d'intérêt français et étrangers. Cependant, la spéculation financière est remplacée par la spéculation axée sur le mouvement des marchandises. Lorsqu'on prévoit une dépréciation du franc en raison d'une hausse des taux d'intérêt à l'étranger, les manufacturiers importeront des marchandises par anticipation et se constitueront des réserves. Une façon d'empêcher cette accumulation de stocks est d'exercer un contrôle très serré sur le crédit, de manière à ce que les importateurs ne puissent financer ces stocks excédentaires, ou à rendre cette opération plus coûteuse en relevant les taux d'intérêt sur le marché intérieur. Dans ce dernier cas, la hausse des taux d'intérêt à l'étranger entraîne indirectement une hausse des taux d'intérêt intérieurs. Il n'est donc pas surprenant que, récemment, une tendance à l'assouplissement des contrôles sur les changes se soit manifestée, dans le contexte d'un mouvement général de libéralisation du système financier français. En juin 1984, le gouverneur de la Banque de France s'est d'ailleurs prononcé en faveur de la levée graduelle des contrôles sur les opérations de change.

De fait, malgré la présence des contrôles de change, la France a été contrainte de tenir compte des effets que pouvait avoir sur le franc la gestion de sa politique monétaire. Depuis 1976, la Banque de France s'est efforcée d'adoucir les fluctuations du taux de change et d'éviter la dépréciation du franc. Une dépréciation de la monnaie amène trop souvent une recrudescence de l'inflation, laquelle provoque à son tour une nouvelle perte de valeur de la monnaie. Les effets préjudiciables d'une dévaluation semblent peser plus lourd que les avantages qu'on peut en tirer. Une dépréciation de la monnaie entraîne une hausse immédiate du coût des importations, alors que l'effet de stimulation sur les exportations prend plus de temps à se faire sentir. Ce dernier dépend en effet de la réaction des exportateurs au changement dans la valeur de la monnaie. Et ce décalage a tendance à aggraver le déséquilibre de la balance des paiements.

Les fluctuations des taux d'intérêt en France ont parfois été sensiblement différentes de celles enregistrées aux États-Unis (graphique 5-9). Il en est résulté une baisse du taux de change du franc par rapport au dollar É.-U. entre 1980 et 1985. Mais la politique monétaire avait comme premier objectif de stabiliser la valeur du franc par rapport au mark, parce que l'économie ouest-allemande exerce une influence dominante dans la région et que le commerce extérieur de la France se fait surtout avec ce pays et au sein du Marché commun. De plus, la relation entre le dollar É.-U. et le franc est plutôt indirecte; le mouvement se

Graphique 5-9

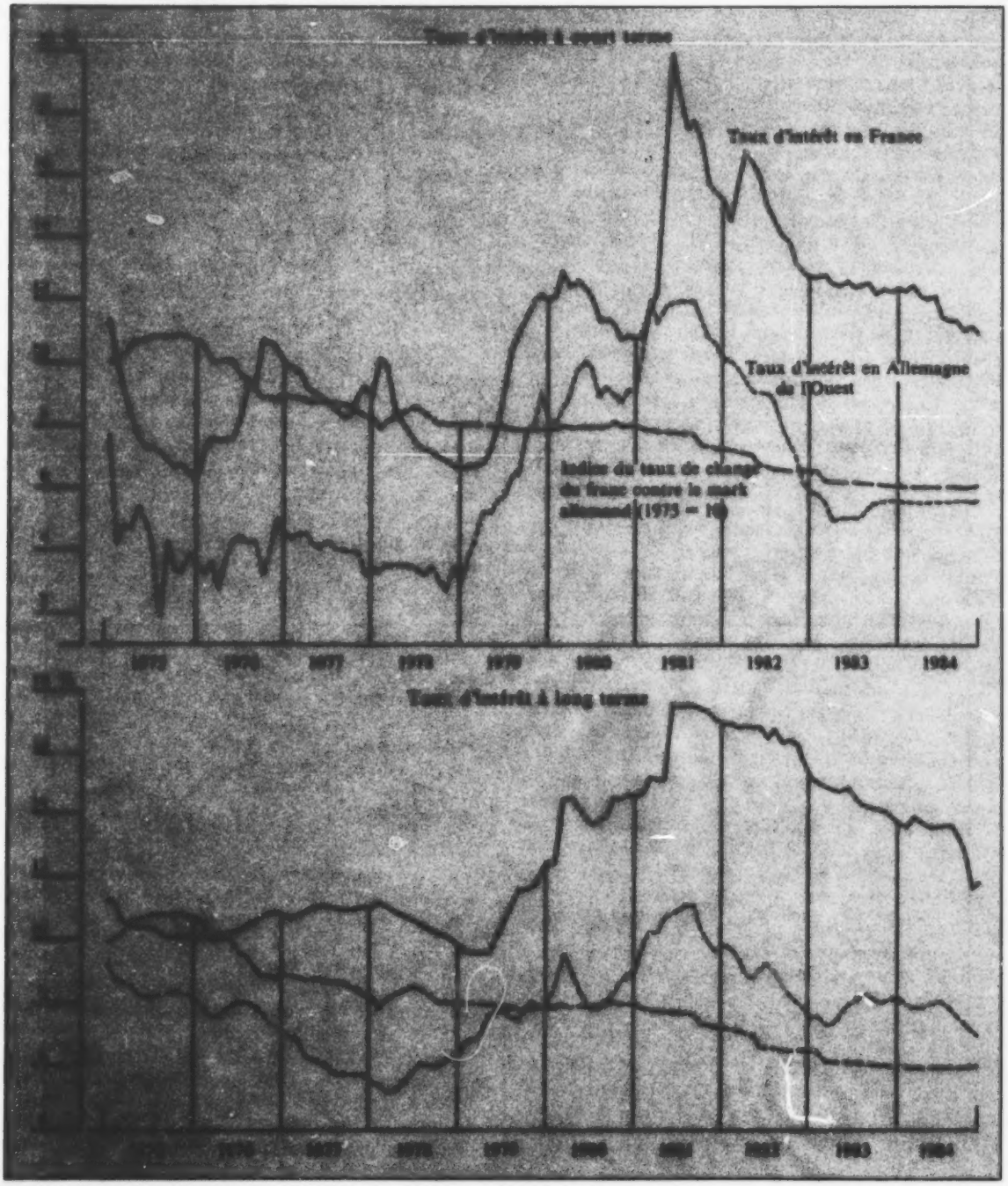
Taux d'intérêt à court et à long termes, et taux de change du franc, France, 1975-1984



SOURCE OCDE, *Principaux indicateurs économiques – Statistiques rétrospectives.*

Graphique 5-10

Taux d'intérêt à court et à long termes, et taux de change, France et Allemagne de l'Ouest, 1975-1984



SOURCE OCDE, *Principaux indicateurs économiques – Statistiques rétrospectives.*

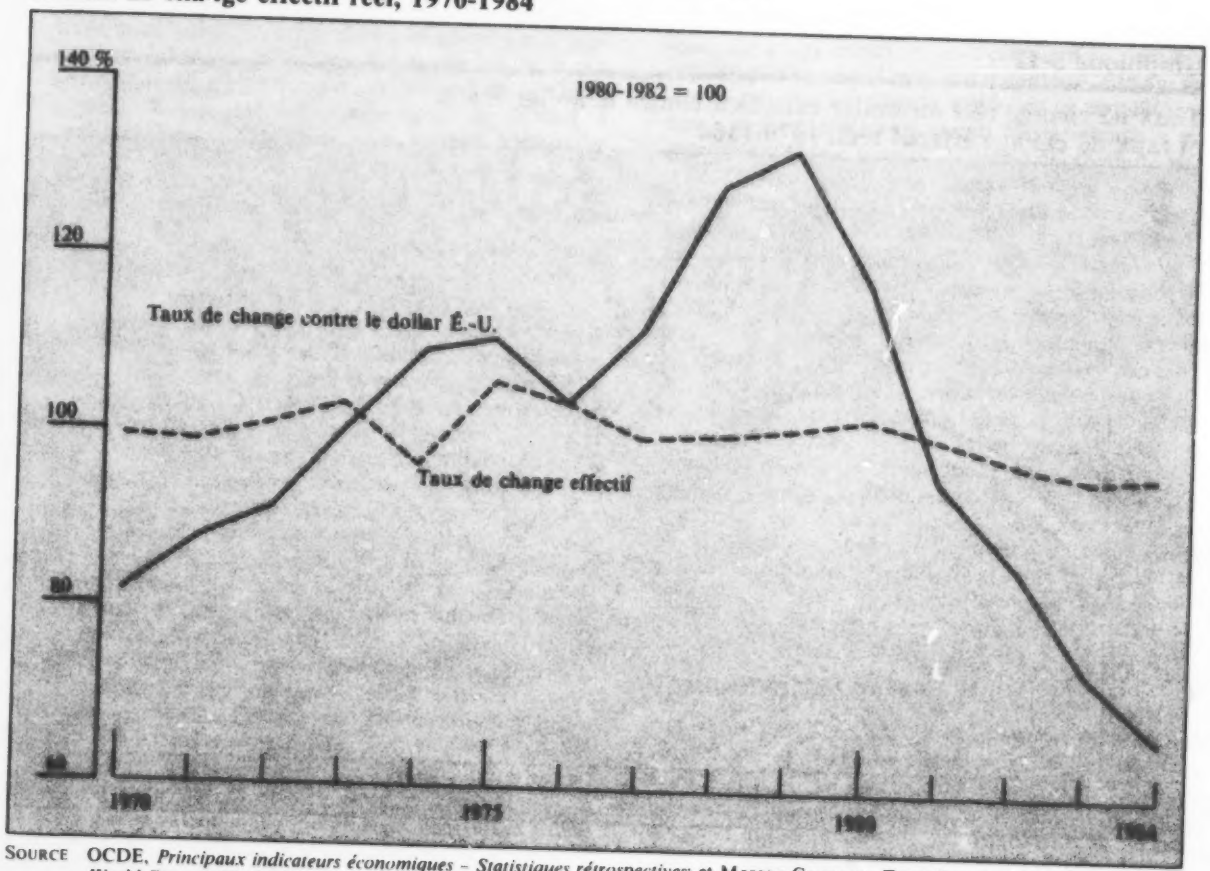
fait d'abord du dollar au mark allemand, et ensuite du mark au franc. Dans ce contexte, la politique française a été assez fructueuse, le taux de change entre le franc et le mark ayant été stabilisé, notamment en 1983 et 1984 (graphique 5-10). En effet, le taux de change effectif réel n'a pas diminué autant que le taux de change réel du franc français par rapport au dollar É.-U.; il s'est même relevé légèrement en 1984 (graphique 5-11). Toutefois, à cause d'une politique monétaire axée sur le taux de change, les taux d'intérêt français à court et à long termes ont suivi de plus près ceux de l'Allemagne de l'Ouest.

Il y a toujours eu en France un certain penchant philosophique pour des taux d'intérêt faibles; c'est pourquoi une forte proportion des prêts sont consentis à des taux subventionnés. Cela a permis la poursuite d'objectifs gouvernementaux à un coût de financement minimum pour le trésor public. Mais cette politique est maintenant critiquée, car les subventions ne donnent pas nécessairement lieu à un accroissement net du niveau d'activité. Par ailleurs, il n'existe pas de mécanisme adéquat au sein du gouvernement pour assurer un arbitrage entre les besoins des divers secteurs, et il est très difficile de mesurer et de contrôler le montant de la subvention accordée, puisque celle-ci dépend des caprices du marché – les prêts étant consentis à un taux fixe.

Les leçons à tirer de l'expérience étrangère — Cette incursion sur la scène internationale nous conduit à tirer quatre conclusions principales. Premièrement, le

Graphique 5-11

Taux de change réel du franc français contre le dollar É.-U. et taux de change effectif réel, 1970-1984



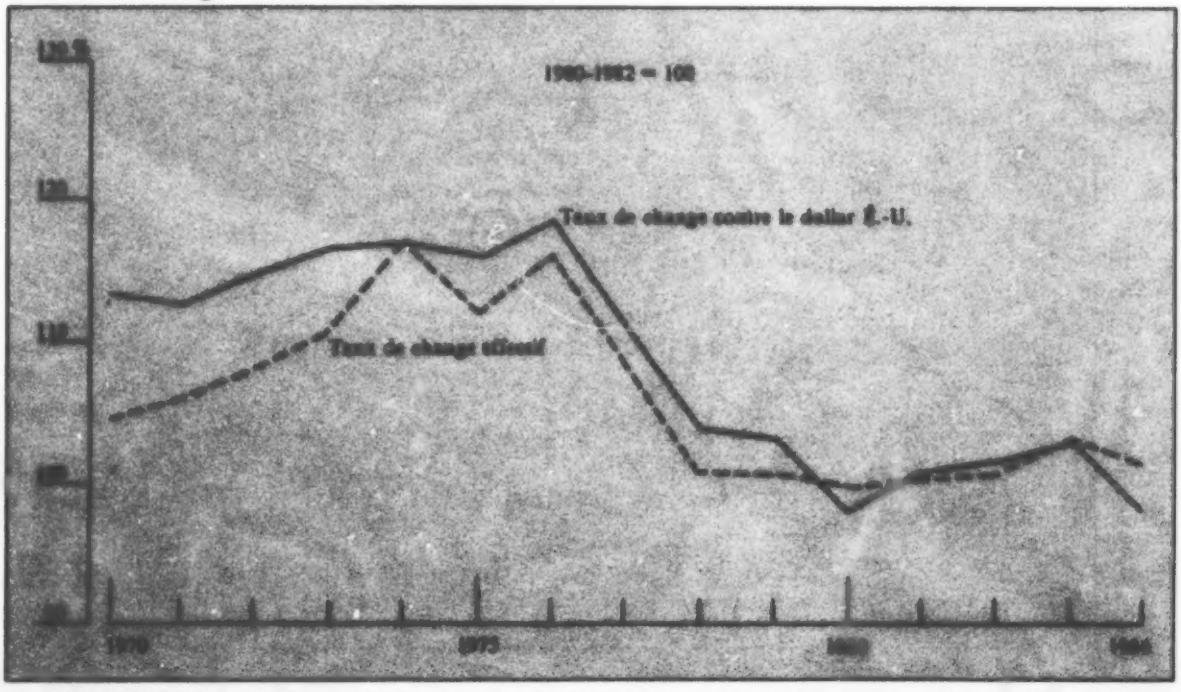
SOURCE OCDE, *Principaux indicateurs économiques – Statistiques rétrospectives*; et Morgan Guarantee Trust Company of New York, *World Financial Markets*.

contrôle des changes ne peut fonctionner à long terme bien que, dans certains cas, il permet de reporter les mesures d'adaptation à un moment plus opportun. La plupart des pays qui ont appliqué des contrôles sur les changes, quelle qu'en soit la nature, sont maintenant en voie de les abandonner (l'Allemagne de l'Ouest et le Royaume-Uni) ou de les libéraliser (le Japon et la France). D'une façon générale, on a pu observer une tendance vers la libéralisation des marchés financiers et vers un cadre permettant une plus grande interaction des forces du marché. Ceci est particulièrement vrai en France et au Japon, deux pays qui avaient pris une orientation différente de celle du Canada et des États-Unis quant à certains aspects du fonctionnement de leurs systèmes financiers. En d'autres termes, il y a présentement un mouvement dans les autres pays du monde vers l'adoption du modèle d'organisation économique qui est en place au Canada et aux États-Unis.

Deuxièmement, dans plusieurs pays, il semble y avoir eu une relation d'arbitrage entre l'ajustement des taux d'intérêt intérieurs aux taux d'intérêt étrangers et la valeur de la monnaie sur le marché international. En comparaison avec d'autres pays tels que le Royaume-Uni, l'Allemagne de l'Ouest, la France et même le Japon, le Canada n'a pas accepté que son taux de change diminue dans la même mesure. En particulier, le taux de change effectif réel de la devise canadienne est demeuré constant de 1978 à 1984; le taux de change réel du dollar canadien par rapport à la devise américaine n'a reculé qu'entre 1976 et 1980, ayant été à peu près stationnaire depuis lors (graphique 5-12). Il est vrai que tous les pays n'ont pas la possibilité de faire jouer cet arbitrage entre les taux d'intérêt et les taux de change. On doit faire une distinction entre les pays où l'inflation a véritablement constitué un problème sérieux, comme au Royaume-Uni et au Canada, et ceux qui ont affiché une meilleure performance en ce domaine. Les premiers ne peuvent s'en remettre facilement à un arbitrage entre taux d'intérêt et taux de change. Comme ces pays ne bénéficient pas généralement de la confiance des investisseurs dans ces circonstances, ils ne peuvent faire baisser les taux

Graphique 5-12

Taux de change réel du dollar canadien contre le dollar É.-U. et taux de change effectif réel, 1970-1984



SOURCE OCDE, *Principaux indicateurs économiques - Statistiques rétrospectives*; et Morgan Guarantee Trust Company of New York, *World Financial Markets*.

d'intérêt en laissant décliner le taux de change. En effet, une telle diminution du taux de change peut ne pas donner lieu à des attentes d'une augmentation future de la valeur externe de la monnaie sur les marchés extérieurs. Au contraire, une chute de la devise peut tout simplement engendrer des attentes d'une autre dépréciation. Une distinction doit donc être faite entre les pays qui se retrouvent dans cette situation et ceux qui ont obtenu de meilleurs résultats au chapitre de l'inflation, à l'instar de l'Allemagne de l'Ouest et du Japon[30].

Ceci met en relief le rôle fondamental que jouent les attentes et la confiance dans l'économie d'un pays. L'Allemagne de l'Ouest, dont la politique économique à la fin des années 70 était différente de celles suivies au Canada, aux États-Unis et en France, a réussi à conserver la confiance des investisseurs à travers le monde même en dissociant ses taux d'intérêt de ceux qui avaient cours à l'extérieur. Les chiffres parlent d'eux-mêmes. De 1975 à 1982, un des agrégats correspondant à une définition large de la monnaie a augmenté de 80 % en Allemagne de l'Ouest, de 125 % en France, de 105 % aux États-Unis et de 154 % au Canada. L'indice des prix à la consommation a progressé de 36 % en Allemagne de l'Ouest, de 79 % aux États-Unis, de 89 % au Canada et de près de 109 % en France. Il est vrai que l'Allemagne de l'Ouest a également ressenti les effets de la relation d'arbitrage qui existe entre les taux d'intérêt et le taux de change puisque le deutsche mark s'est dévalué, mais il ne s'agissait pas d'une chute libre comme cela s'est produit dans d'autres pays qui ne bénéficiaient pas de la confiance des investisseurs.

Enfin, le monde est peut-être sur le point de voir apparaître un arrangement monétaire qui se situerait quelque part entre la « zone monétaire optimale » et le « taux de change flottant libre ». D'importantes zones monétaires semblent être en voie de se constituer, regroupant des économies dominantes et des économies d'importance secondaire. Les économies subordonnées stabilisent leur taux de change par rapport à la devise dominante, de façon à éviter les conséquences inflationnistes et les perturbations au niveau des échanges commerciaux causées par la variabilité des taux de change. Une politique axée sur le taux de change, même si elle semble nier la raison d'être des politiques gouvernementales – comme, par exemple, la promotion de la croissance économique intérieure et du progrès social – peut être justifiée en certaines circonstances. Une baisse dans la valeur d'une monnaie sur le marché des changes peut témoigner de difficultés internes et, dans ces circonstances, les mesures prises pour en stabiliser la valeur sont généralement bénéfiques à long terme pour l'économie en cause. En outre, le taux de change peut imposer une discipline qui autrement ferait défaut pour corriger les faiblesses de l'économie intérieure. Enfin, une monnaie stable peut s'avérer un atout précieux dans la promotion du commerce extérieur.

Tous ces facteurs ont joué un rôle important dans la décision de la France d'adopter une politique axée sur le taux de change. Un certain nombre de pays plus petits, comme les Pays-Bas, la Belgique et l'Autriche, ont suivi la même stratégie. L'objectif visé était de stabiliser le taux de change de ces monnaies par rapport au mark allemand afin de maintenir l'ordre sur le marché des changes et, ainsi, de favoriser le développement du commerce extérieur, qui revêt une importance capitale pour ces économies. Les autorités monétaires des pays en cause se sont alignées sur le mark parce que cette devise est la plus forte de la région et que leurs échanges commerciaux avec l'Allemagne de l'Ouest sont très développés.

En outre, le florin néerlandais et le franc belge ne fluctuent pas directement en fonction du dollar É.-U.; l'effet se transmet par l'intermédiaire du mark, qui joue le rôle de monnaie de réserve secondaire pour ces pays. La Belgique et les Pays-Bas ne forment pas une zone monétaire optimale, et c'est pourquoi ces deux pays ne partagent pas la même monnaie. Cette autonomie monétaire leur donne d'ailleurs la possibilité de procéder à certains rajustements fondamentaux si leur économie s'écarte trop de la ligne de conduite optimale. Par exemple, dans l'éventualité où l'économie néerlandaise prendrait une orientation différente en raison de la présence de facteurs fondamentalement différents de ceux qui influent sur l'économie de l'Allemagne de l'Ouest, il serait alors possible de réaligner le florin et le mark à l'intérieur du système monétaire européen. D'autre part, comme ce dernier fluctue en fonction d'autres grandes devises, comme la livre, le yen et le dollar É.-U., le florin et le franc belge se trouvent à varier par rapport à ces monnaies. L'économie dominante, dans le cas présent, l'Allemagne de l'Ouest, peut suivre une politique un peu plus autonome face à d'autres économies dominantes, comme les États-Unis, le Royaume-Uni ou le Japon; les économies subordonnées ont une politique monétaire axée sur la stabilisation du taux de change de leur monnaie par rapport à celle de l'économie dominante.

Les options du Canada

En raison du fort degré d'intégration économique et financière de l'économie canadienne à celle des États-Unis, ainsi que des modalités institutionnelles en vigueur à l'heure actuelle, les variations de taux d'intérêt qui se produisent aux États-Unis se répercutent rapidement au Canada. Cela ne signifie pas pour autant que nous ne pouvons rien faire pour protéger

l'économie canadienne contre l'influence des taux d'intérêt élevés qui peuvent avoir cours à l'étranger. Il faut cependant évaluer les avantages qui pourraient découler de taux d'intérêt plus faibles en regard des coûts que comporte la politique que l'on entend appliquer. Dans bien des cas, les avantages ont tendance à être limités et à se concrétiser à court ou à moyen terme, tandis que les coûts sont généralement plus importants mais ne se font sentir qu'à plus long terme; par conséquent, il est moins facile de les associer à la politique particulière qui les a causés.

Deux approches fondamentales, qui ont une incidence directe sur le mécanisme de transmission du marché, peuvent être envisagées afin de dissocier les taux d'intérêt canadiens des taux américains. Premièrement, il serait possible d'appliquer divers contrôles sur le crédit et les opérations de change en vue de contrer l'action de certaines forces du marché et de rompre l'intégration financière entre les deux pays. Deuxièmement, dans le contexte de marchés du crédit et des changes opérant librement, les politiques monétaire, budgétaire et autres pourraient, en principe, être orientées vers une diminution des taux d'intérêt au pays tout en laissant le taux de change atteindre son niveau d'équilibre du marché sans aucune forme d'intervention. Dans ces circonstances, au lieu d'entraver le fonctionnement des rouages du marché – comme le font les contrôles sur le crédit et les changes – ces rouages serviraient à transmettre les initiatives prises en matière de politiques. Une troisième option consisterait à protéger l'économie canadienne, du moins en partie, contre les répercussions indésirables des fluctuations des taux d'intérêt à l'étranger.

Le contrôle des changes

On pourrait envisager de réduire la mobilité des capitaux entre le Canada et les États-Unis, comme mesure visant à recouvrer la maîtrise des taux d'intérêt au Canada. Cependant, le contrôle des mouvements de capitaux comporte des coûts, qui peuvent d'ailleurs être particulièrement élevés pour le Canada. Pendant de nombreuses années, notre pays a été un importateur net de capitaux, alors que l'économie canadienne se développait. Si, pendant tout ce temps, le Canada avait fermé ses portes aux capitaux étrangers, le stock de capital réel et les revenus y seraient aujourd'hui moins élevés, et l'infrastructure ne serait pas aussi développée. En outre, il aurait fallu que les taux d'intérêt soient plus élevés au cours de cette période, afin de pouvoir satisfaire les besoins financiers des Canadiens à partir des sources d'épargne intérieures.

Même si les contrôles n'avaient pour objet que de prévenir les sorties de capitaux en période d'affaiblissement de notre monnaie sur les marchés de change, ils pourraient avoir pour effet de dissuader les investisseurs étrangers d'exporter des capitaux au Canada, et les Canadiens de rapatrier leurs placements à l'étranger. De plus, en refusant aux investisseurs canadiens l'accès aux marchés étrangers, on se trouverait à empêcher que les capitaux soient affectés à leur utilisation la plus productive et on priverait ainsi les Canadiens du taux de rendement le plus élevé qu'ils peuvent obtenir sur leurs investissements. Envisagé dans une perspective à long terme, l'accès à des sources internationales de capitaux a été avantageux pour le Canada. C'est pourquoi notre pays a suivi, sauf en temps de guerre, une politique de libre mouvement des biens et des capitaux à travers ses frontières. L'expérience de l'Allemagne de l'Ouest, du Royaume-Uni et même de la France est là pour nous rappeler que, bien souvent, le contrôle des flux internationaux de capitaux ne produit pas les résultats escomptés et qu'en général, il s'est révélé inefficace pour isoler une économie des événements survenant à l'étranger. Dans le cas du Japon, les contrôles ont eu un certain succès tant et aussi longtemps que le pays était refermé sur lui-même. Qui plus est, tenter de restreindre les flux internationaux de capitaux dans le contexte actuel serait aller à l'encontre de l'évolution observée dans la plupart des autres pays de l'OCDE, qui se dirigent vers une libéralisation de leurs marchés financiers.

Une substituabilité imparfaite entre les actifs libellés en dollars canadiens et les actifs libellés en dollars É.-U. permettrait à la Banque du Canada de découpler temporairement les taux d'intérêt canadiens de ceux qui ont cours aux États-Unis, en modifiant la composition du stock de valeurs en circulation et, partant, la prime de risque exigée pour détenir des avoirs canadiens. Cependant, il serait très difficile de rompre la substituabilité qui existe entre les titres émis en monnaie canadienne et ceux qui sont libellés en dollars É.-U., tout en maintenant un degré élevé de mobilité des capitaux à travers la frontière. Cette substituabilité est le résultat d'un long processus d'intégration des deux économies, chaque partenaire ayant graduellement acquis une bonne connaissance des pratiques et des institutions de l'autre, ainsi qu'un degré élevé de confiance dans l'économie et l'orientation financière de son voisin.

Laisser libre cours au dollar

Plusieurs font valoir que la Banque du Canada devrait permettre un rétrécissement de l'écart dans les taux d'intérêt entre le Canada et les États-Unis, tout en acceptant une baisse de la valeur du dollar. L'économie canadienne profiterait à la fois de la diminution des taux d'intérêt et de la baisse du taux de change, qui découleraient d'une sortie de capitaux. Mais dans une économie de libre marché, comme celle du Canada, on ne peut réduire les taux d'intérêt qu'en haussant le

taux d'expansion de la masse monétaire. Une telle initiative peut accroître l'inflation et susciter des attentes inflationnistes, qui viendraient ainsi annuler l'effet bénéfique de taux d'intérêt et d'un taux de change moins élevés. De plus, un écart moins prononcé entre les taux d'intérêt peut être maintenu seulement si la baisse du dollar donne lieu à des attentes d'appréciation future.

Des simulations effectuées à l'aide du modèle CANDIDE 3.0 de l'économie canadienne confirment le scénario que nous venons d'esquisser. Dans l'une de ces simulations, nous avons maintenu les taux d'intérêt à court terme à 100 points de base au-dessous du niveau du scénario de référence pour la période 1985-1995, en supposant une expansion plus rapide de la masse monétaire, mais à un rythme constant. Les résultats indiquent que l'investissement réel augmenterait au début, mais à un taux décroissant après 1989, pour tomber sous le niveau du scénario de référence après 1994. L'effet cumulatif est peu important. Le ralentissement de l'investissement réel se produit en dépit de taux d'intérêt réels plus faibles sur l'ensemble de la période de simulation. Par ailleurs, les exportations mesurées en dollars courants augmenteraient tout au long de la période; en termes réels, toutefois, elles ne s'accroîtraient que modestement, en amorçant un déclin après 1989. Les importations, mesurées en termes réels, diminueraient tout au long de la période. Le niveau général des prix s'accroîtrait à un rythme sans cesse plus élevé. L'action combinée de l'inflation et des attentes inflationnistes aurait tendance à réduire la consommation qui, à son tour, freinerait l'investissement dans une mesure presque suffisante pour annuler l'effet positif des taux d'intéret réels moins élevés. Une hausse du taux prévu d'inflation aurait pour effet de relever le taux d'épargne, de réduire la consommation et de ralentir les dépenses d'investissement, du fait qu'une bonne partie de l'investissement est suscitée par la demande. La baisse du taux de change serait presque exactement compensée par l'inflation, de sorte que le taux de change réel ne bougerait pratiquement pas et, bien entendu, les exportations réelles n'augmenteraient que très peu.

Dans une économie ouverte, où le marché des changes fonctionne librement, une baisse des taux d'intérêt intérieurs suscite immédiatement une sortie de capitaux qui accentue les pressions à la baisse sur le taux de change. Le recul du taux de change a pour effet d'alimenter à la fois l'inflation réelle et prévue. À son tour, la psychose inflationniste a tendance à faire baisser davantage le taux de change, amorçant ainsi une glissade du taux de change nominal et une intensification de l'inflation et des attentes inflationnistes[31].

Le résultat le plus positif de cette simulation est une légère diminution du taux de chômage. Cependant, l'augmentation de l'emploi se fait au prix d'une baisse du revenu disponible réel et des salaires réels. Une telle politique se solderait finalement par un échec, notamment parce que les effets bénéfiques d'une baisse des taux d'intérêt seraient annulés par une hausse de l'inflation et des attentes inflationnistes.

L'écart plus restreint entre les taux canadiens et américains ne peut être maintenu, dans notre scénario, parce que le Canada ne bénéficie pas de la confiance des investisseurs et que la perspective plus favorable d'une appréciation éventuelle de la devise canadienne ne semble pas devoir se concrétiser. Afin d'évaluer l'importance que peut avoir la confiance des investisseurs dans l'économie canadienne, une seconde simulation a été effectuée, en conservant la même réduction de 100 points de base des taux d'intérêt par rapport au scénario de référence mais en faisant intervenir cette fois des attentes plus favorables. Les résultats obtenus indiquent que le taux de change ne se replierait pas autant, augmentant même en termes réels. Dans ce scénario, la tenue de l'économie au chapitre de l'inflation serait nettement meilleure que dans le cas précédent. Ces résultats montrent sans équivoque l'importance que peuvent avoir des attentes favorables.

En laissant le dollar se déprécier, il n'est pas garanti que le mouvement de déclin engendrera plus rapidement des attentes d'appréciation de la monnaie canadienne qui permettraient de maintenir un écart plus restreint entre les taux d'intérêt canadiens et américains. Un expert a fait remarquer que la baisse du taux de change pourrait devoir être assez considérable et qu'elle risquerait de provoquer des pressions extérieures inacceptables sur le taux d'inflation[32]. De surcroît, un virage soudain de la politique monétaire qui viserait à permettre un recul de la valeur du dollar tout en cherchant à maintenir les taux d'intérêt à un niveau plus bas, pourrait donner lieu à une mauvaise réaction des investisseurs et même entraîner rapidement une baisse encore plus marquée du dollar canadien. Même si, sur la base des paramètres fondamentaux des économies canadienne et américaine, le niveau d'équilibre du taux de change nominal de la monnaie canadienne se situait, disons, entre 0,70 et 0,75 cents É.-U., il faudrait peut-être que le dollar canadien tombe bien au-dessous de ce niveau avant que ne se manifestent les premières attentes d'une remontée éventuelle du cours de notre monnaie.

Par comparaison avec une stratégie visant à maintenir les taux d'intérêt à un niveau inférieur sur une longue période, une diminution des taux pour une durée d'un an offrirait moins d'avantages, mais elle entraînerait également des coûts moins élevés. La masse monétaire ne s'accroîtrait plus rapidement que durant la première année. Avec le temps, les taux d'intérêt et la plupart des autres variables reviendraient à leurs niveaux du scénario de référence, mais les prix demeureraient en permanence plus élevés.

Alors qu'au début, le taux de change déclinerait plus que l'augmentation des prix, il se stabiliserait à long terme tout juste au-dessous du niveau du scénario de référence, ce qui signifie qu'il n'exercerait aucun effet de longue durée sur le taux de change réel. L'effet sur les exportations ne serait positif qu'au début de la période, puis deviendrait négatif. L'investissement réel s'accroîtrait d'abord jusqu'en 1987, pour diminuer par la suite jusque au-dessous du niveau du scénario de référence. Il en résulte un effet cumulatif défavorable sur l'ensemble de la période de simulation. Quant à l'emploi, il dépasserait d'abord le niveau du scénario de référence, puis diminuerait pour se situer sous ce niveau, de sorte que pour l'ensemble de la période, on enregistrerait une perte nette d'emplois.

Si les coûts d'une telle politique dépassent ses avantages, c'est une fois encore en raison des effets des attentes inflationnistes. Celles-ci se produisent parce que les gens associent certaines politiques gouvernementales à l'évolution antérieure de l'inflation. L'inflation et les attentes inflationnistes sont susceptibles de prendre moins d'ampleur lorsque l'économie est fondamentalement robuste. Notamment, si la croissance économique est bonne et que les gouvernements affichent une saine situation financière, il est alors possible de réaliser une expansion monétaire plus rapide, du moins pour une courte période, sans provoquer d'attentes inflationnistes excessives.

Ces simulations reposent sur l'hypothèse que les taux d'intérêt aux États-Unis évolueront de façon continue au cours de la période. Si le Canada devait faire face à une hausse soudaine des taux d'intérêt américains – comme cela s'est produit dans le passé – et que l'on jugeait que cette augmentation ne serait que de courte durée, une politique monétaire visant à contrer les effets d'une telle perturbation n'aurait probablement qu'une modeste incidence sur les attentes inflationnistes. Toutefois, si ce sont des changements structurels qui ont donné lieu à une augmentation du taux de rendement réel aux États-Unis, le Canada ne pourrait alors recourir à des mesures temporaires.

Autres mesures possibles

Parmi les mesures qui pourraient permettre de protéger l'économie canadienne contre l'influence des taux d'intérêt élevés sur les marchés étrangers, sans toutefois interrompre le processus de transmission, il y a les taux d'intérêt subventionnés, la déductibilité des paiements d'intérêt pour fins d'impôt, les programmes sélectifs de création d'emploi, ainsi que l'amélioration de la productivité du capital.

Les subventions — Des programmes de subventions applicables aux taux d'intérêt dans divers secteurs ou industries sensibles aux coûts du financement et ayant une importance particulière pour la croissance économique et le développement social ont été préconisés dans ce contexte et d'autres. Une telle politique est actuellement pratiquée en France, mais elle comporte un certain nombre d'inconvénients.

Si le nombre de secteurs jugés admissibles à des subventions était trop élevé, il resterait alors trop peu de secteurs assujettis aux taux d'intérêt du marché. L'économie dans son ensemble ne réagirait plus suffisamment aux taux d'intérêt de sorte que ces derniers ne pourraient plus être employés comme instrument de politique. Par conséquent, il faudrait imposer des contrôles directs sur le crédit, parce que les forces du marché ne réussiraient plus à en réglementer le volume.

Vouloir protéger, au moyen de subventions, l'économie canadienne des effets des taux d'intérêt étrangers pourrait en outre imposer aux gouvernements un fardeau considérable – mais difficilement prévisible – puisque le montant des subventions augmenterait de pair avec les taux d'intérêt étrangers (c'est-à-dire américains). Par ailleurs, dans l'éventualité où les taux seraient élevés sur les marchés internationaux, il pourrait se révéler très difficile pour les gouvernements de refuser des subventions à d'autres secteurs, ce qui aurait pour effet de hausser encore les coûts du programme.

Les politiques visant à protéger certains secteurs au moyen de subventions peuvent paraître avantageuses à certains égards, mais les coûts directs qu'elles comportent pour le Trésor public, ainsi que les coûts indirects qui découlent de la nécessité d'appliquer des contrôles supplémentaires, les rendent peu intéressantes. C'est pourquoi certains pays, comme la France, cherchent à réduire ces subventions, voire même à les éliminer. Qui plus est, nous avons montré dans un rapport antérieur que les subventions peuvent ne pas contribuer à la réalisation des objectifs économiques et sociaux de l'État, servant seulement dans certains cas à procurer au bénéficiaire un gain fortuit[33].

La déductibilité des intérêts aux fins de l'impôt — Il serait possible de réduire les coûts d'intérêts défrayés par les consommateurs et les propriétaires de maisons en rendant déductibles, pour fins d'impôt, les intérêts versés sur les prêts hypothécaires et sur les prêts à la consommation. Aux États-Unis, les intérêts perçus sont imposables, tandis que les intérêts payés au titre des investissements, des prêts hypothécaires et des prêts à la consommation sont déductibles du revenu imposable (à condition que le contribuable détaille convenablement les déductions réclamées). Une telle politique a pour effet de stimuler la construction et les dépenses en général; par ricochet, elle favorise également dans une certaine mesure les investissements. Le fait que les déductions permises au chapitre des intérêts soient plus

étendues aux États-Unis qu'au Canada constitue peut-être une des raisons pour lesquelles les taux d'intérêt réels élevés n'ont pas eu un effet aussi déprimant sur l'économie américaine. D'autre part, la déductibilité des paiements d'intérêts implique une orientation différente en matière de fiscalité[34]. Elle signifie en outre que, l'assiette fiscale étant plus petite, le taux d'imposition doit être plus élevé.

Avec des taux d'intérêt se situant entre 10 et 12 % et en supposant un taux d'impôt marginal de 30 % en moyenne, la perte estimée de recettes fiscales découlant de la déductibilité des intérêts aurait été d'environ 5 milliards de dollars au Canada en 1984. Comme les recettes totales au titre de l'impôt sur le revenu ont été de 49 433 millions de dollars cette année-là, le manque à percevoir aurait représenté 10,1 % de l'impôt payé. Pour produire le même niveau de recettes fiscales – dans l'hypothèse de la déductibilité des intérêts – il aurait fallu augmenter de 11,2 % les taux d'imposition sur les autres revenus.

Enfin, la déductibilité des intérêts pour fins d'impôt aurait une incidence régressive : elle avantagerait les personnes les moins dans le besoin et ne favoriserait pas les emprunteurs à faible revenu. Il a été démontré que les personnes à faible revenu empruntent moins que celles dont le revenu est plus élevé. De plus, une telle mesure profiterait davantage aux contribuables dont le taux marginal d'imposition est élevé et n'offrirait que peu d'avantages à ceux dont le revenu imposable est nul ou minime. Il serait toutefois possible de limiter les gains que pourraient en retirer les personnes à revenu élevé en fixant un plafond à la déduction permise.

La création d'emploi et les autres mesures — Les taux d'intérêt élevés constituent une source de préoccupation à cause de leur incidence négative sur l'emploi et la croissance. Pour contrer les effets préjudiciables de taux d'intérêt élevés importés de l'étranger, les gouvernements pourraient mettre en œuvre des programmes de création directe d'emploi. Nous avons montré, dans l'Exposé de l'an dernier, les retombées positives de tels programmes, même en période de taux d'intérêt élevés. Une autre possibilité serait de chercher à réaliser des taux de rendement plus élevés sur les investissements. Une façon d'y arriver serait d'améliorer la productivité au Canada, sujet dont il est question aux chapitres 3 et 4 du présent Exposé. Enfin, dernier point mais non le moindre, toutes les simulations ont souligné l'importance d'accroître la confiance dans l'économie.

Conclusion

Les taux d'intérêt canadiens sont très sensibles aux variations des taux d'intérêt aux États-Unis. À long terme, un rétrécissement de l'écart entre les taux qui ont cours dans les deux pays doit nécessairement passer par une amélioration fondamentale de la performance économique du Canada, de nature à accroître la confiance des investisseurs. Notre analyse a montré qu'il n'y a pas beaucoup à attendre d'une dépréciation continuelle du dollar canadien. Étant donné l'intégration de l'économie canadienne à celle des États-Unis, son ouverture sur le reste du monde, ainsi que le rôle qu'y jouent les exportations, il est de la plus haute importance de réduire l'instabilité du dollar sur le marché des devises. Pour réaliser un tel objectif et améliorer la performance fondamentale de notre économie, le taux de change pourrait être un important objectif intermédiaire à surveiller. Il constitue un bon indicateur de la santé de l'économie canadienne et de l'incidence des politiques monétaire et budgétaire; il peut aussi devenir l'élément de discipline qui permettra d'appliquer les mesures nécessaires.

Le fait de considérer le taux de change comme un important facteur ne signifie pas forcément que les taux d'intérêt canadiens doivent demeurer étroitement liés à ceux des États-Unis. En fait, dans certaines circonstances, les grands indicateurs économiques pourraient fort bien se révéler plus favorables au Canada qu'aux États-Unis. Les taux d'intérêt canadiens pourraient alors tomber sous le niveau de ceux enregistrés aux États-Unis, sans pour autant qu'il en découle des conséquences négatives sur l'évolution du taux de change.

Pour en arriver là, il faudrait améliorer la productivité, la performance au chapitre de l'inflation, la situation budgétaire des gouvernements, ainsi que les conditions sociales dans lesquelles vivent les Canadiens. Toutes ces variables ont d'ailleurs une influence sur la valeur relative du dollar canadien et offriraient la possibilité d'atténuer la pression qui s'exerce sur les taux d'intérêt lorsque ceux-ci sont utilisés comme instrument d'intervention pour régulariser les fluctuations du dollar canadien.

À mesure que se rétablirait la confiance dans l'économie canadienne, il serait possible de réduire avec succès l'écart dans les taux d'intérêt. C'est pourquoi la Banque du Canada ne devrait pas chercher à suivre aveuglément les mouvements des taux d'intérêt aux États-Unis, non plus d'ailleurs qu'elle devrait viser principalement à éviter les fluctuations du taux de change. La Banque devrait sonder le marché pour voir s'il se manifeste un regain de confiance, puis tirer profit de toute marge de manœuvre qui lui permettrait de réduire les taux d'intérêt. Par ailleurs, ceux qui préconisent une diminution des taux d'intérêt au Canada devraient dissiper tout doute dans leur esprit quant aux avantages à retirer d'une telle politique. Comme le montrent les simulations réalisées au moyen du modèle CANDIDE, les avantages attendus d'un

accroissement des exportations et des investissements ne se concrétisent pas dans biens des cas, alors que les attentes inflationnistes imposent des coûts assez considérables à long terme. Il ne faut pas considérer la diminution des taux d'intérêt comme une fin en soi. La réalisation des objectifs ultimes de l'État – la hausse du niveau de vie, un plus grand nombre d'emplois et une croissance économique plus soutenue – peut être poursuivie par d'autres moyens qu'une politique monétaire axée sur les taux d'intérêt.

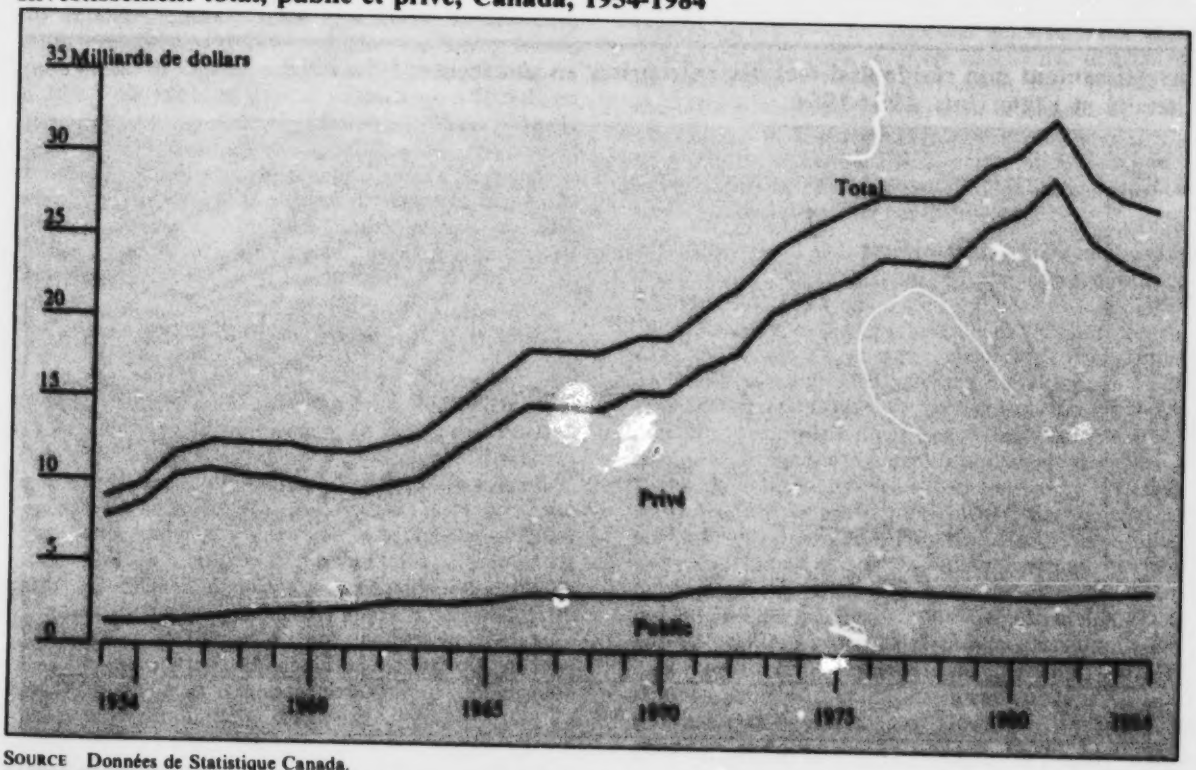
6 L'investissement en perspective

Au moment où se confirme la reprise économique au Canada, on peut se demander si le faible niveau des investissements ces dernières années est un phénomène passager ou s'il est le reflet d'un changement structurel plus fondamental dans l'économie. La piètre performance de l'investissement au Canada durant la période 1981-1984 a débuté au cours de la phase descendante d'un cycle économique à court terme, et elle a été influencée par certains facteurs à long terme plus fondamentaux. Le retournement du cycle explique en partie la reprise de l'investissement qui se dégage des projections pour tous les secteurs entre 1985 et 1988-1989, mais les facteurs à long terme évoqués plus haut contribueront à maintenir le ratio de l'investissement au PNB à un niveau inférieur à celui enregistré dans les années 60.

L'investissement a été léthargique en 1984. Il y a bien eu une certaine amélioration par rapport à 1982 et à 1983, mais le gain n'a pas été suffisant pour contribuer à la croissance économique. De fait, la formation brute de capital, mesurée en dollars de 1971, est passée de quelque 32 milliards de dollars en 1981 à environ 28 milliards en 1984. L'investissement réel des entreprises dans les bâtiments et les biens d'équipement a régressé, passant d'environ 23 milliards de dollars en 1981 à un peu plus de 18 milliards en 1984. On n'avait pas enregistré un niveau aussi faible depuis 1978. En un

Graphique 6-1

Investissement total, public et privé, Canada, 1954-1984



SOURCE Données de Statistique Canada.

mot, la performance de l'investissement au cours de la présente reprise à été très différente de celle observée lors des reprises antérieures[1]. Loin de dépasser le sommet atteint avant la récession, la formation de capital n'arrive pas à décoller et reste bien en deçà du sommet enregistré en 1981.

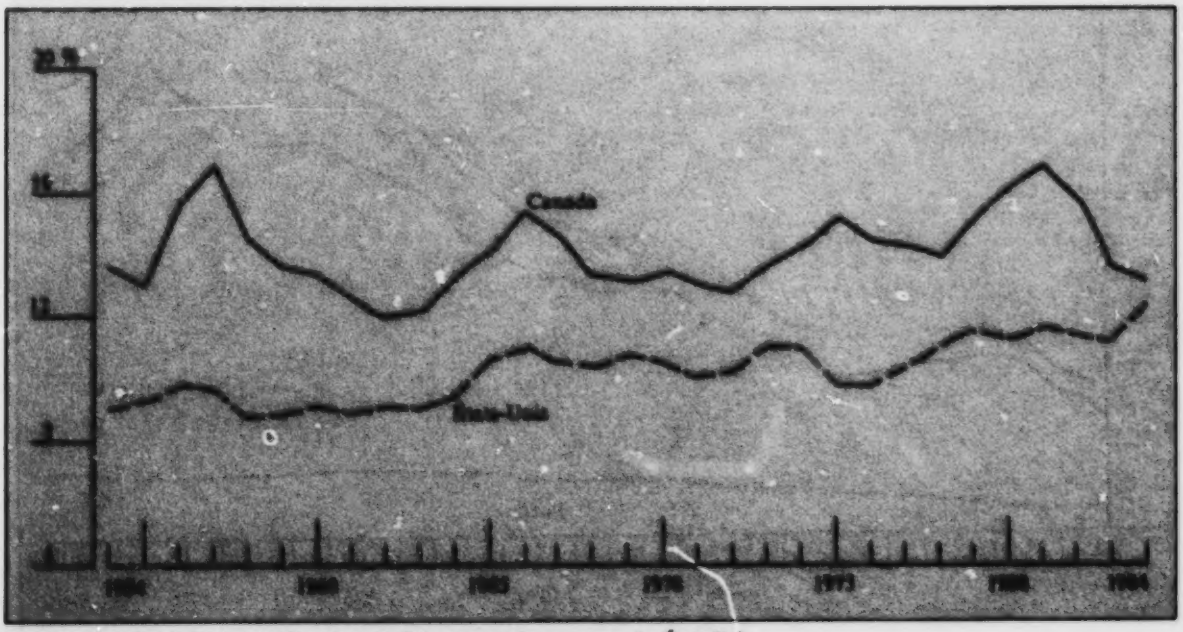
Par contre, la faiblesse des investissements dans le secteur public traduit une tendance à plus long terme. Depuis une trentaine d'années, l'investissement public en termes réels s'est maintenu à un niveau à peu près stationnaire, alors que l'investissement privé a connu une progression marquée jusqu'en 1981, pour reculer par la suite (graphique 6-1). Les dépenses d'investissement des administrations publiques au chapitre des bâtiments et des biens d'équipement n'ont pas cessé de diminuer en proportion de l'ensemble des dépenses publiques, passant de quelque 14 % au milieu des années 60 à la moitié de ce chiffre aujourd'hui[2].

La performance du Canada ces dernières années en matière d'investissement semble encore plus décevante lorsqu'elle est comparée à celle des États-Unis, où la reprise économique a été beaucoup plus vigoureuse que chez nous. Les États-Unis ont enregistré un meilleur niveau d'investissement en 1983 et 1984. Comme au Canada, l'investissement y a atteint un sommet en 1981, mais le déclin qui a suivi en 1982 a été relativement moins important. L'investissement réel des entreprises aux États-Unis a progressé de 2,5 et de 20,3 %, respectivement, en 1983 et 1984, pour atteindre le niveau sans précédent de 205,7 milliards de dollars (en dollars de 1972) en 1984.

En pourcentage du PNB, l'investissement non résidentiel réel des entreprises au Canada a toujours été plus élevé qu'aux États-Unis (graphique 6-2). Le ratio plus élevé observé au Canada s'explique dans une large mesure par la structure industrielle de notre pays, où le secteur primaire, à fort coefficient de capital, occupe une place importante. Dans les deux pays, ce ratio a généralement suivi la même évolution, sauf durant les périodes 1973-1975 et 1981-1984. Entre 1973 et 1975, l'investissement a chuté de façon spectaculaire aux États-Unis, alors qu'il s'est accru au Canada. Au cours de la période 1981-1984, le ratio de l'investissement au PNB s'est littéralement effondré au Canada alors qu'il a progressé aux États-Unis. Il en est résulté un rétrécissement important de l'écart entre les ratios canadien et américain, qui est passé de 5,2 points de pourcentage en 1981 à 0,6 point en 1984.

Graphique 6-2

Investissement non résidentiel réel des entreprises en pourcentage du PNB, Canada et États-Unis, 1954-1984



SOURCE Données de Statistique Canada et du Département du commerce des États-Unis.

La comparaison avec les États-Unis – un point de repère qui semble avoir la faveur des Canadiens – ne devrait cependant pas faire oublier que le Canada occupe une position respectable parmi les pays de l'OCDE. Au cours de la période 1961-1982, le Canada s'est classé quatrième, derrière le Japon, l'Allemagne de l'Ouest et la France mais devant les États-Unis, pour ce qui est de la part du PIB réel consacrée à la formation brute de capital fixe (voir le tableau D-1 de l'appendice). Pour la période 1974-1982, notre pays venait en deuxième place, devancé seulement par le Japon. Au chapitre de l'investissement non résidentiel privé, le Canada a également affiché une performance supérieure à celle des autres grands pays de l'OCDE. Le Canada n'a pas aussi bien fait que la France, l'Allemagne de l'Ouest, le Japon et l'Italie pour ce qui est du ratio de l'investissement résidentiel au PIB réel, mais il s'est classé devant les États-Unis et le Royaume-Uni.

Les comparaisons internationales permettent de situer l'analyse des problèmes intérieurs dans une perspective plus large, mais il ne faut pas pour autant négliger l'examen détaillé des données canadiennes, surtout lorsqu'on veut mettre l'accent sur les tendances à long terme. Si nous considérons l'avenir, la croissance de l'investissement au Canada sera vraisemblablement plus lente durant la période 1985-1995 qu'au cours des 20 dernières années. Selon le scénario de référence actuel calculé à l'aide du modèle CANDIDE 3.0, le ratio global de l'investissement au PNB, qui a culminé à 23,8 % en 1981, ne devrait se situer qu'à 20,5 %, en moyenne au cours de la période 1985-1995, alors que le taux de chômage devrait se chiffrer en moyenne à 8,5 %. Ces projections sont fondées sur les tendances et les politiques actuelles, mais les perspectives d'investissement pourraient être plus prometteuses si certains facteurs positifs, jusqu'ici non décelés, devaient se manifester.

L'importance de l'investissement

On ne saurait trop insister sur l'importance de l'investissement pour l'ensemble de l'économie. Les achats de biens d'équipement et la construction ou l'agrandissement d'usines en vue d'accroître la production ou de lancer de nouveaux produits constituent le moteur de la croissance économique. Il va sans dire que, sans usine et sans bien d'équipement, il est impossible de fabriquer les produits qui permettent de répondre à la demande des consommateurs, ou de lancer de nouvelles gammes de produits pour satisfaire des besoins et des goûts qui ne cessent d'évoluer. L'ouverture de nouvelles usines signifie souvent la création de nouveaux emplois, soit directement dans les nouvelles installations, soit indirectement par les retombées qu'elles ont sur d'autres secteurs. Les innovations technologiques entrent dans le processus de production par le biais de l'investissement. Et l'augmentation du stock de capital joue un rôle important dans l'amélioration de la productivité.

Comme l'investissement permet de renouveler ou d'accroître la capacité de production d'un pays, il n'est pas surprenant que les économistes, les spécialistes de la conjoncture et les responsables des politiques y voient un important déterminant de la performance économique. Au stade initial, les reprises économiques au Canada sont souvent amorcées par la demande dans le secteur des exportations, en plus de la demande des consommateurs. L'influence de ce facteur s'est fait particulièrement sentir lors de la dernière reprise, alors qu'on a enregistré une augmentation importante des exportations vers les États-Unis. Au-delà de cette première impulsion, c'est l'investissement qui doit entrer en jeu afin de permettre à l'économie d'accéder à une période d'expansion soutenue. En effet, il ne saurait y avoir de croissance économique soutenue sans expansion – ou tout au moins renouvellement – de la capacité de production.

Une étude récente incite fortement à penser qu'il existe un lien entre les changements dans le stock de capital non résidentiel privé et l'évolution du PIB aux États-Unis, au Japon, en France, en Allemagne de l'Ouest et au Royaume-Uni[3]. À partir d'une comparaison des périodes 1973-1984 et 1960-1973, l'étude montre qu'il y a eu un recul des deux variables dans chacun des cinq pays. Pour les États-Unis, le déclin a été de 0,3 et de 1,6 %, respectivement, pour le stock de capital non résidentiel privé et la croissance du PIB. Pour le Japon, la perte correspondante a été de 5,1 et de 5,9 %. Bien que le Canada semble faire exception à la règle, cela ne remet pas en question l'existence d'un lien entre l'investissement et la croissance.

Le stock de capital non résidentiel privé au Canada a crû à un taux annuel moyen plus élevé durant la période 1973-1984 qu'au cours de la période 1960-1973. Comme ses cinq partenaires de l'OCDE, cependant, le Canada a accusé un ralentissement important de la croissance du PIB au cours de la période 1973-1984. Pourquoi le taux de croissance plus rapide de l'investissement n'a-t-il pas donné lieu à une accélération de la croissance ? L'explication réside dans le fait que les investissements se sont surtout concentrés dans les secteurs où la productivité globale des facteurs est plus faible ou même en régression. Ainsi, comparativement aux États-Unis, le Canada a consacré une plus forte proportion de son investissement à l'industrie minière, celle qui affiche le pire dossier au chapitre de la productivité. La part de l'investissement total allant au secteur de la fabrication, où le bilan de la productivité est meilleur, a chuté fortement au Canada, alors qu'elle a progressé aux États-Unis. Par conséquent, la mauvaise performance du Canada, quant au rapport entre la croissance et l'investissement, en comparaison

des autres pays, ne peut être invoquée pour nier le rôle crucial que jouent les investissements. Bien au contraire, on ne peut qu'imaginer ce qu'aurait pu être la performance du Canada au chapitre de la croissance si l'investissement n'avait pas fait un bond durant la période 1979-1981.

L'investissement public

Par rapport au PNB, les investissements du secteur public au Canada sont en régression depuis le milieu des années 60. Ce recul a été précédé d'une période de croissance annuelle très rapide de l'investissement public (à l'exclusion des services d'utilité publique), qui s'est maintenue à un taux de 9,8 % par année entre 1954 et 1962 contre 2,7 % par année pour l'investissement privé. Entre 1956 et 1962, la part de l'investissement public dans l'investissement total est passée de 12,5 à 21,7 %. Celle-ci a diminué graduellement par la suite pour enregistrer un creux de 11,5 % en 1981; depuis, elle oscille aux environs de 14 %.

La croissance rapide des investissements publics dans les années 50 et au début des années 60 peut être reliée au développement de l'infrastructure économique et sociale du Canada. Par exemple, les dépenses affectées à la construction d'écoles (en dollars de 1971) ont fait un bond spectaculaire de 1961 à 1962, passant de 315 millions à 572 millions de dollars, après quoi elles ont progressé plus lentement, pour atteindre 769 millions de dollars en 1968; elles ont alors amorcé un repli qui les a ramenées à 275 millions de dollars en 1983. L'investissement dans la construction d'installations universitaires a atteint un sommet de 339 millions de dollars en 1968, pour diminuer par la suite jusqu'en 1974, où il ne s'élevait plus qu'à 78 millions de dollars. Les dépenses pour la construction d'hôpitaux ont cependant connu une évolution différente. Elles ont fluctué autour de 210 millions de dollars par an dans les années 60 et 70, mais ont été supérieures à 300 millions depuis 1980.

Dans les années 50 et 60, les investissements du secteur public répondaient à une nouvelle philosophie économique et sociale, dont l'objectif était de garantir aux Canadiens un meilleur niveau de vie, une meilleure instruction, de meilleurs soins de santé et une meilleure infrastructure économique. En même temps, la vague des naissances forçait les gouvernements à accroître le stock de capital public. La fin des années 50 et les années 60 ont été marquées par une intervention sans cesse accrue des pouvoirs publics, dans le contexte d'une économie vigoureuse. L'arrivée des années 70 coïncida cependant avec le début d'une période qui sera caractérisée par une croissance plus lente, une escalade de l'inflation, des changements d'ordre démographique et sociologique, ainsi que l'apparition de sérieuses contraintes financières. En particulier, le ralentissement de la croissance démographique et le vieillissement de la population ont réduit les besoins en équipements scolaires et universitaires. Les impératifs d'ordre budgétaire ont aussi compromis sérieusement la capacité des gouvernements d'entreprendre de grands projets d'investissement. Le seul domaine de la politique sociale où les besoins ont reçu une plus grande attention est celui des hôpitaux et des centres de soins pour personnes âgées.

La construction résidentielle

Depuis quelques décennies, on assiste à des changements de tendances dans l'investissement domiciliaire. Le secteur du logement n'a pas échappé à la léthargie prolongée qu'a traversée l'économie à la fin des années 50, mais les dépenses réelles dans ce secteur ont augmenté au cours de la décennie qui a suivi. Le rythme des investissements s'est accéléré au début des années 70, période où la construction résidentielle a connu une expansion considérable. Durant la période 1955-1963, l'investissement résidentiel est resté voisin des 2,8 milliards de dollars (en dollars de 1971); il a atteint 4,2 milliards de dollars en 1969, puis 6 milliards en 1973, pour demeurer à ce niveau jusqu'en 1981. Depuis, il a enregistré un déclin. En 1984, les dépenses réelles dans le secteur de la construction résidentielle se situaient à 25 % en deçà du sommet de 1976, le niveau des investissements ayant affiché un recul au cours de six des huit années précédentes. De fait, la récession de 1981-1982 a frappé durement le secteur de la construction résidentielle, dont la part dans l'investissement total est passée de 23,8 % en 1976 à 15,5 % en 1982. La dégringolade du début des années 80 a toutefois fait place à une période de stabilité relative.

L'investissement privé non résidentiel

L'investissement non résidentiel total des entreprises a généralement suivi une courbe ascendante entre 1954 et 1981, marquant cependant des pauses prolongées à la fin des années 50 et au début des années 60, puis en 1967 et en 1976 (graphique 6-2). La croissance des investissements dans le secteur des entreprises a subi son recul le plus sérieux durant la période 1981-1984. Par rapport au PNB, le déclin enregistré pendant cette période est à maints égards semblable à celui survenu entre 1957 et 1962, sans toutefois en avoir encore atteint l'ampleur.

Tous les secteurs de l'activité économique ont affiché une croissance positive de l'investissement au cours des 30 dernières années, mais la situation est différente lorsqu'on évalue cette performance par rapport au PNB. Le secteur minier et ceux des services financiers et commerciaux ont vu leur ratio de l'investissement au PNB progresser au cours de la période 1954-1984,

alors que, pour les services d'utilité publique et les communications, celui-ci est demeuré stable et que, pour le secteur de la fabrication, les transports, l'agriculture, le commerce de détail et de gros, et la construction, il a diminué. Les principaux facteurs qui ont influé sur la performance de l'investissement privé ont été, à court terme, la demande présente et prévue ainsi que les taux d'intérêt, et à long terme, l'évolution démographique, les marchés d'exportation, les prix des matières premières de même que la technologie.

Le secteur minier

L'investissement dans le secteur minier (qui comprend le pétrole et le gaz) a suivi une trajectoire ascendante au cours des 30 dernières années. Cela n'a pas de quoi surprendre, car le Canada est abondamment doté en ressources naturelles; son commerce d'exportation s'appuie d'ailleurs, dans une large mesure, sur le secteur primaire. La hausse marquée des investissements qui a débuté en 1973 mérite d'être signalée. D'un niveau d'environ 1,5 milliard de dollars (en dollars de 1971) cette année-là, l'investissement dans le secteur minier est passé à 2,7 milliards de dollars en 1979, à 3,7 milliards en 1980 et à près de 4 milliards en 1981, suivi d'un repli en 1982, 1983 et 1984. Les dépenses en capital dans le secteur de l'extraction minière suivent de près l'évolution des cours mondiaux des produits primaires et, naturellement, celle des exportations canadiennes dans ce secteur. Ce lien a été particulièrement évident dans les années 70. Par exemple, le prix des produits métalliques et minéraux a triplé en 1972 et 1980; il a diminué en 1981 et en 1982, mais il avait repris le terrain perdu en 1984. En 1973 seulement, le prix international du pétrole a presque quadruplé, passant de 3,01 $ à 11,65 $ É.-U. le baril; il a continué à monter durant le reste de la décennie, atteignant 34,00 $ É.-U. le baril en 1981; il a commencé à diminuer après avoir atteint ce sommet.

L'expansion des investissements dans le secteur minier au milieu des années 70 et par la suite est essentiellement imputable à la performance du secteur du pétrole et du gaz (tableau 6-1). La forte progression des cours mondiaux du pétrole et les risques d'interruption dans les approvisionnements de sources étrangères ont été à l'origine de ce fort niveau d'activité. La recherche de nouvelles sources de pétrole classique et synthétique a augmenté de façon spectaculaire. De nouveaux pipelines ont été construits et l'industrie a accru sa capacité d'extraction du gaz. Les dépenses nettes de l'industrie pétrolière au titre de la prospection et de la mise en valeur ont connu une augmentation sans précédent à la fin des années 70, passant de 1,2 milliard de dollars en 1973 à 7,9 milliards en 1980. Elles se sont stabilisées à ce niveau jusqu'en 1983. La hausse des cours mondiaux a naturellement rentabilisé l'exploitation de certaines des sources de pétrole les plus coûteuses et elle a justifié l'accroissement des investissements dans des sources moins classiques.

Depuis quelques années, les investissements dans l'industrie du pétrole ont enregistré un net recul. Le Programme énergétique national (PEN), instauré en 1980, a freiné brusquement l'exploration et l'investissement dans ce secteur. Son incidence négative a été, par la suite, accentuée par une situation d'offre excédentaire sur le marché international et par la chute des cours mondiaux du pétrole. La conjoncture qui avait favorisé l'essor de ce secteur à la fin des années 70 s'est estompée dans les années 80. En outre, plusieurs entreprises sous contrôle canadien – la société Dome Petroleum, par exemple – ont éprouvé des difficultés financières et n'ont pas su trouver les capitaux requis

Tableau 6-1

Investissement dans les secteurs du pétrole, de l'agriculture et de la fabrication, Canada, 1955-1984

	Pétrole		Agriculture		Fabrication	
	En millions de dollars	En pourcentage du PNB	En millions de dollars	En pourcentage du PNB	En millions de dollars	En pourcentage du PNB
1955	337	0,8	794	1,8	1 504	3,4
1960	342	0,6	848	1,6	1 641	3,1
1965	582	0,8	1 140	1,6	2 697	3,9
1970	722	0,8	876	1,0	3 376	3,8
1975	1 063	0,9	1 755	1,6	3 827	3,4
1980	2 748	2,1	1 985	1,5	4 177	3,2
1984	2 682	1,9	1 519	1,1	3 094	2,2

SOURCE Données de Statistique Canada.

pour procéder à l'exploration et à la mise en valeur de nouveaux gisements pétrolifères.

Les finances, l'assurance et les affaires immobilières

L'investissement dans le secteur des finances, des assurances et des affaires immobilières a connu une progression exceptionnelle tout au long des années 70, surpassant celle de l'investissement total à compter de 1971 pour atteindre un sommet en 1981. Dans une large mesure, ces résultats sont attribuables à l'expansion du secteur des finances au Canada, qui a donné lieu à la construction de nouveaux bureaux et de nouvelles succursales par les banques, les sociétés de fiducie et les compagnies d'assurance-vie. Les dépenses encourues afin d'améliorer la technologie employée dans ce secteur – par exemple, l'informatisation du système bancaire et, de façon plus générale, l'adoption des techniques nouvelles de communications et de transferts de fonds – ont également contribué à ce niveau élevé de croissance.

Les services commerciaux

L'investissement dans le secteur des services commerciaux a aussi enregistré une augmentation marquée depuis 30 ans. Alors qu'il était de 134 millions de dollars en 1954, l'investissement réel a atteint 2,3 milliards dans ce secteur en 1980. Par ailleurs, au cours des deux dernières années, c'est le secteur des services commerciaux qui a affiché la meilleure performance au chapitre des investissements parmi l'ensemble des secteurs d'activité.

Les services d'utilité publique

L'investissement dans le secteur des services d'utilité publique, qui regroupe les entreprises privées et publiques d'électricité, a affiché une croissance soutenue tout au long des années 70, sous l'impulsion des dépenses importantes consacrées à l'expansion de la capacité de production hydroélectrique et nucléaire. La planification des services d'utilité publique a été fortement influencée, au milieu des années 60, par les projections qui établissaient à 7 % la croissance future de la demande d'énergie. On estimait généralement que la demande d'électricité doublerait entre 1965 et 1975. Pour répondre à cette demande, les services d'utilité publique (en Ontario et au Québec, notamment) se sont lancés dans d'imposants programmes d'investissement. Au Québec, les grands complexes hydroélectriques ont commencé à entrer en production à partir des années 70 et du début des années 80 – celui de Manicouagan-Outardes au milieu des années 70, et celui de la Baie James entre 1980 et 1984. Le complexe de Churchill Falls est aussi entré en service au milieu des années 70. En Ontario, plusieurs centrales thermiques sont entrées en service vers la fin des années 60 et dans la première moitié des années 70 : Lambton en 1969, Nanticoke en 1973, et Lennox en 1976. En même temps, le complexe nucléaire de Pickering a commencé à produire de l'électricité entre 1971 et 1973, et la centrale nucléaire de Bruce est entrée en service au cours de 1977 et 1978. Ces grands projets ont stimulé l'investissement non seulement dans les services d'utilité publique mais également dans d'autres secteurs.

À la fin des années 70, les facteurs fondamentaux qui avaient été à l'origine de l'investissement dans des mégaprojets dans le secteur des services d'utilité publique s'étaient modifiés. La forte augmentation du prix de l'énergie avait fait fléchir sensiblement la demande, et la chute subséquente du prix mondial du pétrole a provoqué un certain retour vers l'utilisation de ce combustible au détriment des autres sources d'énergie. À la fin de la décennie, les sociétés d'électricité se sont retrouvées avec de forts excédents de capacité, dont l'ampleur n'est cependant pas aussi marquée lorsque mesurée par rapport à la demande de pointe. Par conséquent, l'investissement s'est stabilisé dans ce secteur et rien n'indique qu'il s'élèvera à nouveau aux sommets atteints dans les années 70.

Le commerce de gros et de détail

L'investissement dans le secteur du commerce de gros et de détail a crû à un rythme plus rapide que l'investissement total pendant les années 60 et 70, mais a quelque peu ralenti depuis 1975. Les dépenses d'investissement ont contribué à l'expansion des installations de vente au détail et à l'introduction de la technologie nouvelle dans ce secteur.

Dans le commerce de détail, les techniques informatiques sont employées depuis déjà un certain temps pour les opérations traditionnelles de traitement des données dans la comptabilité, l'administration de la paye, et autres activités semblables. Ces dernières années, cependant, les progrès de la technologie ont permis l'introduction de systèmes informatisés dans tous les aspects du commerce de détail. L'élément le plus en évidence à cet égard est certes la caisse enregistreuse informatisée (ou terminal de « point de vente ») qui est reliée par télécommunication à un ordinateur central. La plupart des grands détaillants utilisent désormais ces systèmes, qui contribuent à améliorer l'efficience des opérations. L'information mise à la disposition de la gestion grâce aux données recueillies par l'intermédiaire de ces nouveaux systèmes constitue un outil précieux pour l'entreprise de détail, et la rapidité et l'exactitude avec lesquelles elle est produite en font même une arme de concurrence redoutable. Elle permet aux détaillants de déceler parmi la gamme des articles offerts ceux qui se vendent le mieux et ceux qui se vendent mal, et de rajuster les stocks en conséquence. Puisque les inventaires sont mieux alignés sur

les goûts des consommateurs, le volume des ventes est susceptible de s'accroître. En outre, cette information, conjuguée au traitement automatique et rapide des commandes d'articles dont les stocks sont presque épuisés, permet d'accélérer le roulement de l'inventaire et d'en réduire le niveau global. Il en découle un avantage important, particulièrement lorsque les taux d'intérêt sont élevés.

Alors que les systèmes intégrés d'information étaient jadis réservés aux grands détaillants, les progrès technologiques soutenus dans le domaine de l'informatique – particulièrement dans le domaine de l'évolution des prix – ont mis ces systèmes à la portée de la petite et de la moyenne entreprise. Ces derniers systèmes, fondés sur la technologie de l'ordinateur personnel, offrent un niveau d'efficience qui, il y a 20 ans, n'était accessible qu'avec des ordinateurs valant plus d'un demi-million de dollars.

L'agriculture

Malgré une augmentation spectaculaire du degré d'intensité en capital de la production, l'investissement dans le secteur agricole en pourcentage du PNB a affiché une tendance légèrement décroissante depuis 30 ans. Dans une certaine mesure, ce déclin traduit la perte d'importance relative de l'agriculture dans l'économie canadienne. Entre 1961 et 1981, le nombre d'exploitations agricoles a diminué d'environ 34 %. Par ailleurs, le fort degré de substitution du capital à la main-d'œuvre se reflète dans l'augmentation marquée des investissements dans ce secteur entre 1970 et 1980 (tableau 6-1). Le capital par travailleur dans l'agriculture est passé de quelque 46 000 dollars en 1971 à 225 000 en 1981. À prix constants, le stock de machines et de matériel par travailleur a presque doublé entre 1970 et 1980.

La fabrication

Mais c'est l'évolution de l'investissement dans le secteur de la fabrication qui préoccupe le plus. Même si l'investissement dans les industries manufacturières a suivi une courbe ascendante de 1954 à 1984, il a perdu du terrain, en proportion du PNB, depuis le début des années 70 (tableau 6-1). Alors que le ratio des investissements manufacturiers au PNB avait fléchi entre 1956 et 1960, la récente période de déclin est la plus sévère qui se soit produite depuis 30 ans. L'investissement non résidentiel réel des entreprises dans le secteur de la fabrication a diminué, en chiffres absolus, entre 1974 et 1978; il a augmenté dans les trois années qui ont suivi, puis a chuté de façon marquée entre 1981 et 1983, et n'a connu qu'une légère reprise depuis lors. Le niveau de l'investissement net en 1983 et 1984 est le plus faible enregistré dans l'ensemble de la période. En 1984, le solde net des investissements dans le secteur manufacturier était négatif : les capitaux investis cette année-là n'ont même pas suffi à maintenir la capacité de production dans ce secteur d'activité.

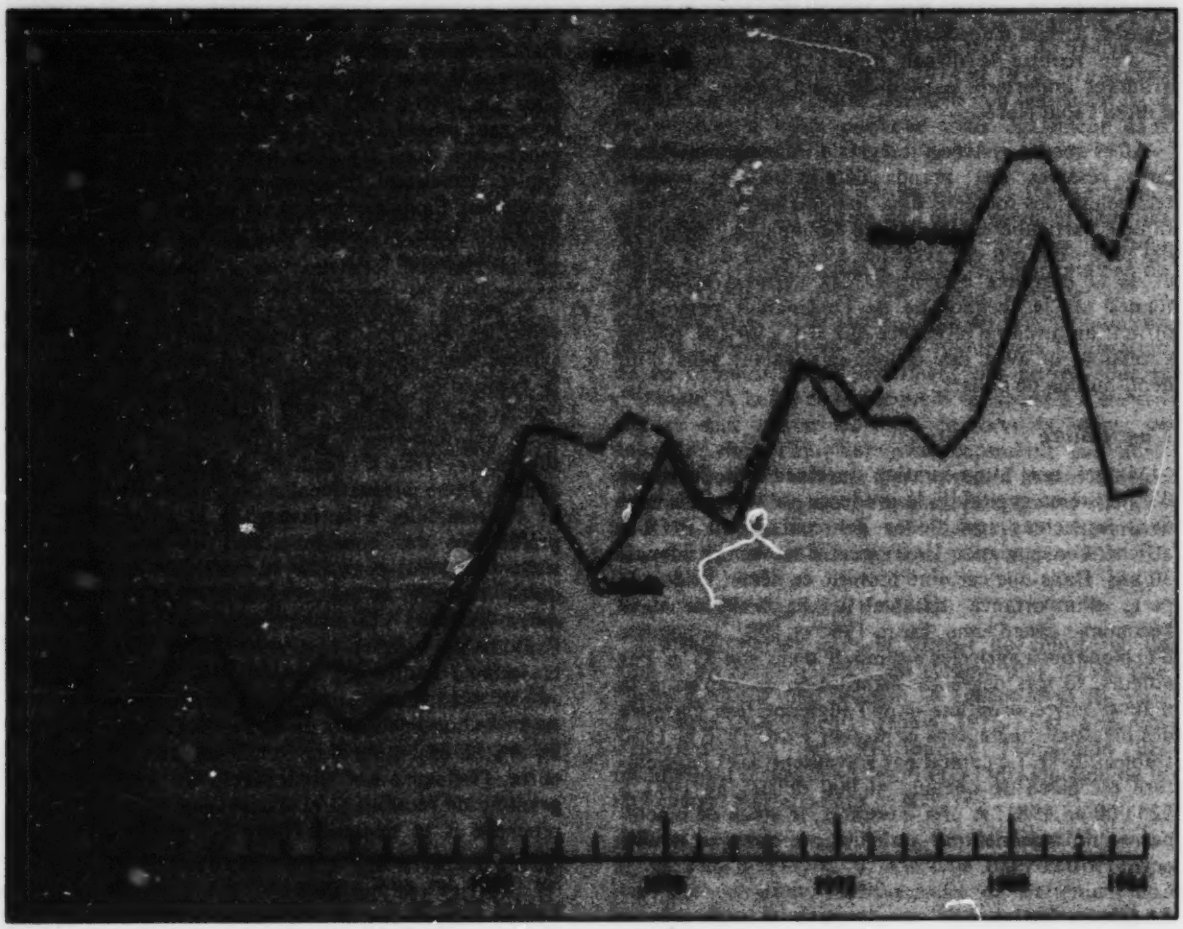
La faiblesse de l'investissement dans le secteur manufacturier ressort encore plus nettement lorsqu'on compare la situation du Canada avec celle des États-Unis. De 1946 à 1975, l'indice de l'investissement dans le secteur manufacturier a généralement suivi la même progression dans les deux pays, l'écart entre l'un et l'autre demeurant relativement faible. Depuis 1975, cependant, l'indice canadien est tombé en deçà de celui des États-Unis, et l'écart entre les deux s'élargit depuis 1981 (graphique 6-3).

Véhicules automobiles — Dans l'industrie des véhicules automobiles, l'investissement a crû à un rythme plus rapide que dans l'ensemble du secteur de la fabrication, et les gains ont été particulièrement spectaculaires depuis 1980 (tableau 6-2). Deux facteurs ont notamment contribué à cette performance supérieure. Tout d'abord, on a assisté, ces dernières années, à une internationalisation croissante du marché de l'automobile, à la faveur de la convergence des préférences des consommateurs un peu partout à travers le monde pour un type particulier de produit, ce qui a intensifié la concurrence à l'échelle internationale. Ensuite, l'investissement dans l'industrie de l'automobile a été stimulé par la demande au cours de la seconde moitié des années 1970 et au début des années 1980. Le léger décalage du cycle de remplacement des automobiles a eu des retombées positives sur les ventes, tout comme la baisse des taux d'intérêt. En outre, l'industrie a dû procéder à un important programme de réoutillage et d'expansion afin de pouvoir répondre à la demande pour des automobiles plus petites et à plus faible consommation de carburant, de sorte que les gros investissements faits au cours des années 70 et 80 au Canada ont été motivés à la fois par l'évolution des préférences des consommateurs et de la concurrence à l'échelle mondiale. Environ la moitié des dépenses d'investissement ont été consacrées au réoutillage et à l'expansion des usines, alors que l'autre moitié a servi à améliorer les techniques de production.

Pièces d'automobile — L'investissement dans l'industrie des pièces d'automobile n'a pas affiché une aussi bonne performance que dans l'industrie des véhicules automobiles (tableau 6-2). Sauf pour une période de croissance rapide entre 1976 et 1980, associée aux nouvelles dépenses d'investissement des grands constructeurs, la courbe de progression des investissements dans l'industrie des pièces d'automobile a été inférieure à celle de l'ensemble des investissements dans le secteur de la fabrication. Chez les fabricants indépendants de pièces d'automobile, l'investissement a suivi une tendance stable, en lente progression. De façon générale, la décision d'investir

Graphique 6-3

Indice de l'investissement dans le secteur de la fabrication, Canada et États-Unis, 1954-1984



SOURCE Données de Statistique Canada et du Département du commerce des États-Unis.

est motivée par l'augmentation de la demande de pièces, mais elle peut répondre aussi aux pressions venant des grands constructeurs de véhicules automobiles désireux de voir les usines de pièces se moderniser et adopter de nouvelles techniques dans la production et la gestion. L'introduction de la nouvelle technologie moderne dans le travail de bureau – par exemple, les systèmes de commandes informatisés – et les améliorations dans les techniques de production ont, dans une certaine mesure, été imposées par les grands constructeurs de véhicules automobiles, qui en ont fait une condition du maintien de leurs contrats avec les fabricants de pièces. Toutefois, ces changements répondent également au besoin de demeurer concurrentiel sur les marchés mondiaux.

Produits électriques — L'investissement dans l'industrie des produits électriques a suivi la tendance générale du secteur manufacturier, sauf ces dernières années où il a été plus soutenu en raison d'une demande plus forte de la part des services d'utilité publique et des ménages. Devant les perspectives d'expansion plutôt restreintes des services d'utilité publique et le ralentissement de la formation des ménages, il ne saurait être question que le même rythme d'investissement puisse se maintenir à l'avenir. La clé de la survie dans un marché en régression est l'accroissement de la productivité et l'amélioration de la qualité du produit fini. Ainsi, les investissements dans cette industrie ont porté, dans une large mesure, sur l'introduction de technologies nouvelles.

Tableau 6-2

Indice de l'investissement dans certaines industries manufacturières, Canada, diverses années, 1955-1984

1970 = 1,000

	Ensemble du secteur manufacturier	Véhicules automobiles	Pièces de véhicules automobiles	Produits chimiques	Machines non électriques	Machines électriques
1955	0,445	1,441	0,067	0,322	0,327	0,505
1960	0,486	0,902	0,082	0,546	0,444	0,449
1965	0,799	3,249	0,705	1,171	0,744	0,766
1970	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
1975	1,134	1,693	0,348	2,401	1,451	1,000
1980	1,237	2,447	1,980	1,678	1,742	1,272
1984	0,916	6,348	0,518	2,011	1,104	1,550

SOURCE Données de Statistique Canada.

Produits chimiques — L'investissement dans l'industrie des produits chimiques a connu une croissance rapide ces dernières années, par suite de l'essor de l'industrie pétrolière au Canada et du mouvement de rationalisation que l'on a observé dans l'industrie pétrochimique à travers le monde (tableau 6-2). À la faveur des cours favorables du pétrole, on a vu surgir de nouvelles installations pétrochimiques capables de répondre à la demande mondiale pour certains produits, la plupart implantées dans des pays riches en énergie. Avec l'apparition d'un excédent du côté de l'offre, cependant, on observe un net ralentissement dans la construction de nouvelles usines au Canada.

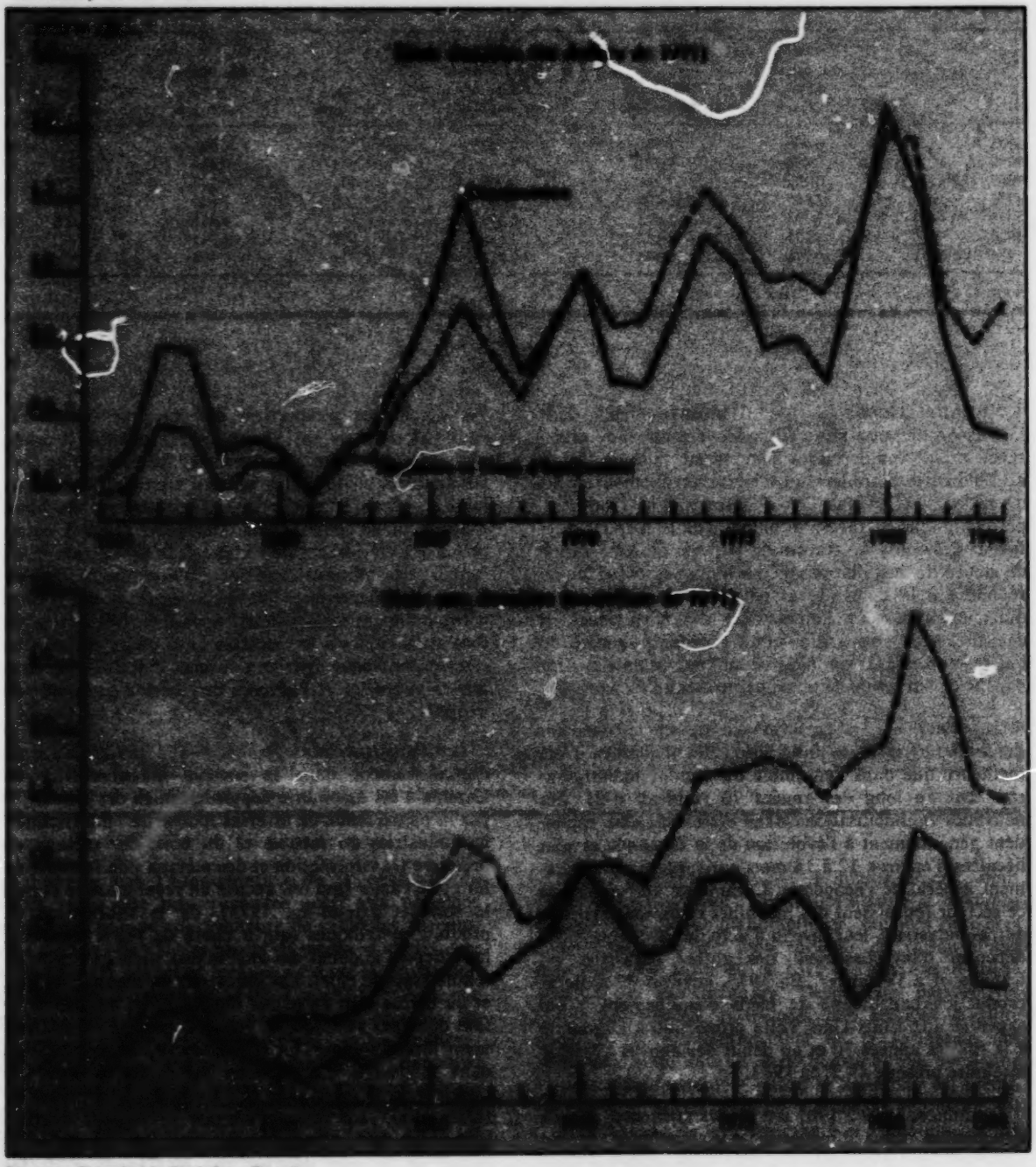
Machines — La performance de l'investissement dans l'industrie de la fabrication des machines a été meilleure que dans l'ensemble du secteur manufacturier tout au long des années 70 (tableau 6-2). Les nouvelles immobilisations dans cette industrie répondent généralement à l'évolution de la demande et sont décalées d'environ 12 à 18 mois par rapport au mouvement général de l'économie. Comme les entreprises de ce secteur fournissent des machines et du matériel aux autres industries, leur niveau d'activité est fonction des dépenses d'investissement des autres industries au Canada et à l'étranger. En 1975, environ 37 % de la production canadienne de biens d'équipement a été expédiée aux États-Unis; cette proportion a augmenté à la fin des années 70 et au début des années 80, pour atteindre presque 49 % en 1983.

Les années 1979 à 1981 ont été les meilleures jamais enregistrées dans l'industrie des machines et du matériel. La technologie nouvelle commençait à faire pleinement sentir ses effets, et plus de la moitié des dépenses d'investissement ont été engagées en raison des excellentes perspectives d'avenir que l'on entrevoyait alors. Mais, en 1981 et 1982, l'industrie a connu une crise. Ainsi, un grand nombre de commandes ont été annulées en 1982, les acheteurs préférant payer de lourdes pénalités plutôt que d'acheter les machines préalablement commandées. Certaines grandes entreprises ont été forcées de réduire leur production et de fermer des usines. Disposant d'une moins grande marge de manœuvre, plusieurs entreprises de plus petite taille ont été acculées à la faillite. Ces difficultés sont attribuables à la récession ainsi qu'au surinvestissement provoqué par un excès d'optimisme, une mauvaise gestion et l'absence de réaction de la part du marché.

Les industries plus faibles — La performance de l'investissement dans le secteur manufacturier au Canada a été assombrie depuis le milieu des années 70 par la piètre tenue de diverses industries en difficulté : les industries du meuble et du bois, des métaux de première transformation et des métaux non ferreux, du fer et de l'acier (qui ont accusé un recul marqué depuis le sommet atteint en 1975), de la fabrication de produits métalliques (qui a chuté de façon spectaculaire depuis le début des années 80), ainsi que celle du textile (sauf le cuir). Les industries du meuble, du bois et du textile sont en déclin depuis 10 ou 15 ans. Il ne faut donc pas s'étonner de voir leur part de l'investissement total diminuer. La croissance des investissements dans l'industrie des produits du papier a aussi été inférieure à la croissance de l'investissement manufacturier total, sauf pour la période 1978-1980. L'affaiblissement de la demande sur le marché mondial et la baisse de la part détenue par le Canada dans les exportations totales sont deux facteurs qui ont joué dans ce dernier cas.

Graphique 6-4

Composantes de l'investissement dans le secteur de la fabrication, Canada, 1954-1984



SOURCE Données de Statistique Canada.

Biens d'équipement et bâtiments

Les investissements peuvent porter sur l'achat de biens d'équipement ou sur la construction ou l'agrandissement d'une usine, ou encore sur les deux à la fois. En faisant une distinction entre les dépenses consacrées à la construction d'installations et celles consacrées à l'acquisition de biens d'équipement, on peut être en mesure de mieux comprendre la nature des investissements en cause, c'est-à-dire de voir s'ils sont destinés à accroître la capacité de production ou s'ils visent plutôt à remplacer des équipements vieillissants et, de ce fait, à adopter des innovations technologiques.

Dans les secteurs des mines, des finances et du commerce, une part considérable des dépenses d'investissement au cours des années 70 et au début des années 80 a été consacrée à la construction de nouvelles installations plutôt qu'à l'acquisition de biens d'équipement. Les investissements étaient destinés surtout à accroître la capacité de production – par la mise en valeur de nouvelles exploitations minières et la construction de bureaux et de succursales dans le secteur des services financiers. Naturellement, une expansion de la capacité de production peut être l'occasion d'adopter une technologie nouvelle. Dans les communications, les services d'utilité publique et le commerce de gros et de détail – comme dans l'ensemble du secteur manufacturier – l'achat de biens d'équipement a représenté une plus forte part des dépenses totales d'investissement. Ces investissements pouvaient alors être destinés à accroître la capacité de production par un accroissement du ratio capital/main-d'œuvre ou à améliorer la performance financière de l'entreprise par une réduction des coûts d'exploitation. Dans plusieurs secteurs – en particulier celui du commerce de gros et de détail, ainsi que dans plusieurs industries manufacturières – les dépenses d'investissement en biens d'équipement étaient liées à l'introduction de nouvelles technologies.

Quant au secteur de la fabrication, les dépenses consacrées à l'achat de biens d'équipement ont été plus importantes que celles affectées aux nouvelles immobilisations dans le sous-secteur des biens non durables, mais les deux catégories de dépenses ont eu à peu près le même profil dans le sous-secteur des biens durables (graphique 6-4). Parmi les industries de biens non durables, on constate que les dépenses en biens d'équipement ont été relativement plus fortes dans celles du

Tableau 6-3

Indice de l'investissement en bâtiments et biens d'équipement, certaines industries manufacturières, Canada, diverses années, 1955-1984

1970 = 1,000 (dollars de 1971)

	1955	1960	1965	1970	1975	1980	1984
Caoutchouc et matières plastiques							
Bâtiments	0,154	0,430	0,413	1,000	0,543	0,628	0,985
Biens d'équipement	0,432	0,616	0,639	1,000	1,418	1,214	1,542
Papier et produits connexes							
Bâtiments	0,342	0,352	1,037	1,000	0,534	0,664	0,332
Biens d'équipement	0,417	0,426	0,809	1,000	0,761	1,087	0,600
Produits chimiques							
Bâtiments	0,221	0,347	0,713	1,000	1,783	0,900	0,489
Biens d'équipement	0,416	0,731	1,597	1,000	2,976	2,400	3,424
Produits du pétrole et du charbon							
Bâtiments	0,662	0,323	0,174	1,000	0,923	0,389	0,523
Biens d'équipement	0,787	0,604	0,638	1,000	4,304	2,527	2,908
Véhicules automobiles							
Bâtiments	1,107	0,852	3,124	1,000	1,201	1,923	1,184
Biens d'équipement	1,741	0,947	3,360	1,000	2,132	2,915	10,965
Pièces de véhicules automobiles							
Bâtiments	0,107	0,146	1,332	1,000	0,758	5,376	0,162
Biens d'équipement	0,063	0,075	0,641	1,000	0,306	1,630	0,555
Machines non électriques							
Bâtiments	0,249	0,426	0,653	1,000	1,224	1,520	0,647
Biens d'équipement	0,366	0,453	0,790	1,000	1,567	1,855	1,337

SOURCE Données de Statistique Canada.

caoutchouc et des plastiques, du papier et des produits connexes, ainsi que des produits chimiques (tableau 6-3). Au sein des industries pétrochimiques, par exemple, les déboursés importants au poste des biens d'équipement ont visé à accroître la capacité de production tout en introduisant des techniques nouvelles. Dans le sous-secteur des biens durables, les dépenses d'investissement ont porté davantage sur l'achat de biens d'équipement dans l'industrie des véhicules automobiles et celle des machines, où de nouvelles technologies ont ainsi pu faire leur apparition. Dans l'industrie des pièces d'automobile, la forte hausse des dépenses d'investissement en 1979 et 1980, qu'on peut relier à l'expansion de la capacité de production de deux grands constructeurs de véhicules, s'est traduite par une augmentation importante des dépenses d'immobilisation.

L'investissement étranger

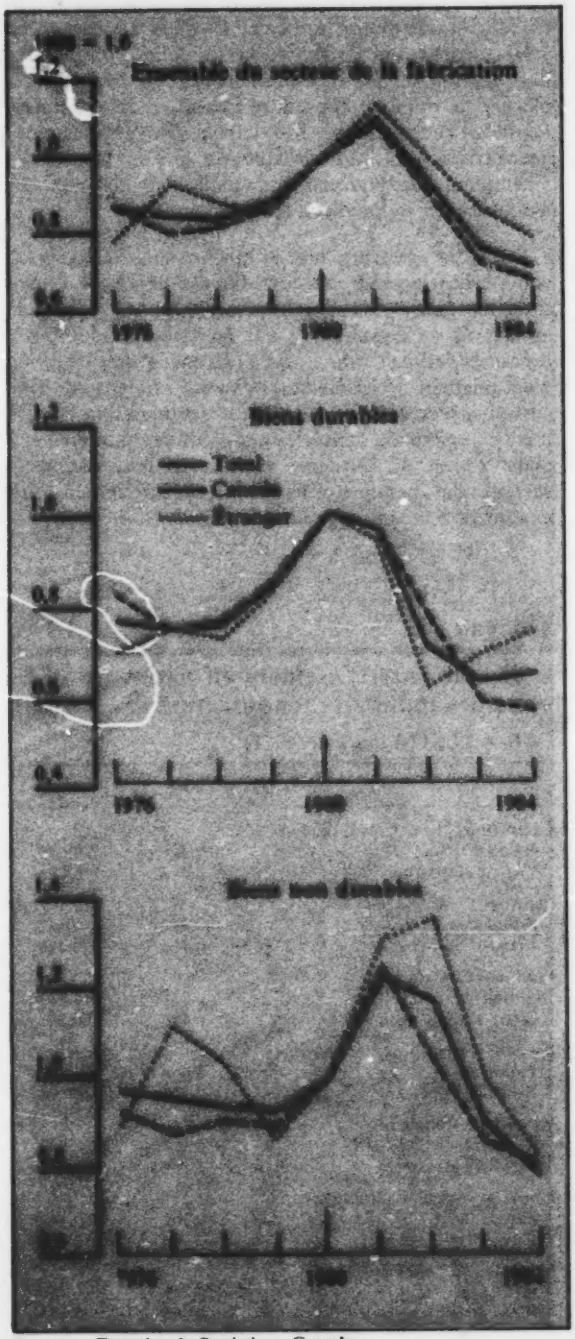
Le Canada a toujours compté dans une large mesure sur l'investissement étranger. Dans ce contexte, on peut se demander si la performance récente du Canada au chapitre de l'investissement est le reflet des activités des investisseurs étrangers ou canadiens. Si l'on s'arrête aux secteurs des mines et de la fabrication – qui comptent pour une part importante de l'investissement total au Canada et sont les deux seuls secteurs pour lesquels nous disposons de données –, on peut constater que la répartition des investissements d'origine canadienne et étrangère présente un tableau partagé (voir le tableau D-2 de l'appendice).

Dans le secteur manufacturier, les investissements des non-résidants ont été généralement plus importants que ceux des sociétés canadiennes, notamment dans les industries de biens non durables. Dans le sous-secteur des biens durables, on a enregistré une baisse plus marquée de l'investissement étranger par rapport aux investissements d'origine canadienne entre 1980 et 1982, suivie d'une augmentation relativement plus forte entre 1982 et 1984 (graphique 6-5).

Au sein du sous-secteur des biens non durables, la meilleure performance des investissements étrangers est attribuable aux industries du cuir, de l'imprimerie, des aliments et boissons, et des produits chimiques. Cette dernière industrie est la seule où le contrôle étranger est important. Dans les industries du cuir et de l'imprimerie, qui sont essentiellement sous contrôle canadien, la baisse des investissements est donc imputable au comportement des sociétés canadiennes. Il est par ailleurs intéressant de noter le recul beaucoup plus prononcé des investissements d'origine étrangère dans l'industrie des pâtes et papiers. Au sein du sous-secteur des biens durables, l'investissement étranger a été plus important que l'investissement d'origine canadienne dans l'industrie des machines, celle de la

Graphique 6-5

Provenance de l'investissement dans le secteur de la fabrication, Canada, 1976-1984



SOURCE Données de Statistique Canada.

fabrication de produits métalliques et celle des métaux de première transformation; il a par contre été plus faible que l'investissement intérieur dans les industries du matériel de transport et des produits électriques.

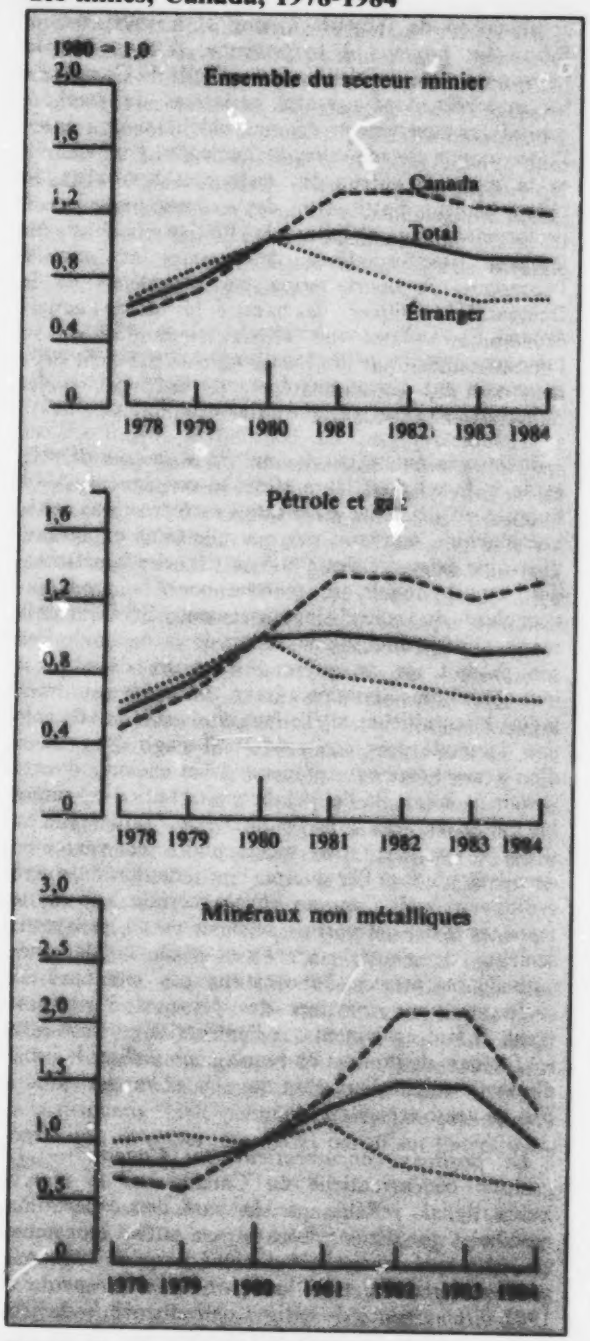
Il n'y a pas d'explication générale pour la vigueur (ou la faiblesse) relative des investissements d'origine étrangère ou canadienne dans chacune des industries. Le niveau des investissements dépend des besoins particuliers et des circonstances de chaque entreprise. À un moment précis, une entreprise peut avoir besoin d'accroître sa capacité de production, mais pas une autre; ou encore, une entreprise peut décider d'adopter une technologie nouvelle, alors que ses concurrentes remettront cette dépense à plus tard.

Certains ont soutenu que l'Agence d'examen de l'investissement étranger (AEIE) a une bonne part de responsabilité dans le déclin de l'investissement au Canada. Mais les données des huit dernières années font clairement ressortir que l'AEIE ne saurait être tenue responsable, tout au moins directement, de la performance généralement plus faible du Canada à ce chapitre. L'Agence a peut-être influé sur les intentions d'investissement de certaines entreprises étrangères, mais ses décisions ne semblent pas avoir provoqué une réduction globale des investissements d'origine étrangère dans le secteur manufacturier. Il ne faut pas s'en surprendre, étant donné que l'AEIE n'a exercé son influence que sur certaines nouvelles acquisitions par des entreprises étrangères. Elle n'a pas été impliquée dans les projets d'expansion des entreprises étrangères ou des filiales d'entreprises étrangères déjà établies au Canada, dans la mesure où ces projets ne comportaient pas l'achat ou l'acquisition d'entreprises canadiennes existantes, ni de fusions avec de telles entreprises.

Contrairement à ce qui s'est passé dans le secteur de la fabrication, le tableau de l'investissement étranger dans le secteur minier est beaucoup plus éloquent. Les investissements d'origine étrangère dans ce secteur ont diminué de façon marquée depuis 1980 (graphique 6-6). Les investissements d'origine canadienne ont augmenté jusqu'en 1981, puis se sont stabilisés. On croit souvent que la baisse des investissements d'origine étrangère a surtout touché le secteur du pétrole et du gaz; s'il est vrai que l'investissement a diminué dans ce secteur depuis 1980, il y a eu un recul important dans d'autres sous-secteurs également. Le déclin des investissements étrangers dans le sous-secteur du pétrole et du gaz peut être attribué en partie au PEN qui, par ses mesures de canadianisation de l'industrie pétrolière, a éloigné les investisseurs étrangers. La faible performance des autres industries minières peut être liée au ralentissement général de l'activité économique dans le monde.

Graphique 6-6

Provenance de l'investissement dans le secteur des mines, Canada, 1978-1984



SOURCE Données de Statistique Canada.

Un essai d'interprétation

L'évolution de l'investissement non résidentiel des entreprises peut généralement s'expliquer par une combinaison de facteurs à long et à court termes. Parmi les facteurs à long terme, il faut compter l'évolution de la position concurrentielle du Canada sur les marchés mondiaux, les variations du stock de capital, les mouvements démographiques à long terme, l'introduction de nouvelles technologies, l'exploitation et la mise en valeur des ressources naturelles, les changements d'attitudes des consommateurs, la performance au chapitre de l'inflation, ainsi que d'autres transformations structurelles au sein de l'économie. À court terme, on considère que les fluctuations cycliques – les hauts et les bas de l'activité économique – ont des répercussions directes sur l'investissement, par l'influence qu'elles exercent sur la demande des consommateurs, le coût des projets d'investissement et le coût du financement.

Indépendamment des facteurs pris en considération et de la façon dont leurs effets se conjuguent, ce qui importe en définitive c'est que l'entreprise qui achète une machine, construit une nouvelle usine ou agrandit une usine existante s'attend à en tirer des bénéfices. Il doit donc y avoir un marché pour la production découlant du nouvel investissement. Si l'entreprise réagit ainsi à une augmentation de la demande pour son produit, on se réfère alors à ses dépenses en immobilisations comme étant un « investissement induit »; par ailleurs, si elle investit dans le but de créer une demande pour son produit, il s'agit dans ce cas d'un « investissement autonome ». Un exemple d'investissement induit est l'effort de capitalisation considérable qui est survenu dans l'industrie de l'automobile par suite de l'augmentation spectaculaire des ventes ces dernières années. Par contre, l'introduction du micro-ordinateur, qui a eu un succès certain auprès des ménages et des entreprises, se classe parmi les investissements de nature autonome. Mais la demande, actuelle ou prévue, ne constitue pas une condition suffisante pour entraîner des dépenses d'investissement. Il faut également que l'entreprise puisse trouver les facteurs de production requis pour réaliser le projet d'investissement à un coût qui soit en rapport avec le prix de vente espéré du produit.

La position concurrentielle du Canada — La position concurrentielle du Canada sur le marché international, reflétée par la part des exportations mondiales que détient notre pays, a atteint un sommet en 1970, après quoi elle a diminué jusqu'en 1980. Elle a temporairement repris une part du terrain perdu en 1982. L'émergence de nations nouvellement industrialisées – le Brésil, Taiwan, la Corée du Sud, Singapour, Hong Kong, et d'autres – n'est pas étrangère au recul subi par le Canada, non plus que la modification des courants commerciaux à l'intérieur de la Communauté économique européenne et avec cette dernière. La perte d'influence du Canada sur les marchés mondiaux a été concentrée surtout dans le secteur manufacturier, où il a vu sa part diminuer de plus de la moitié par rapport au niveau atteint en 1955. Toutes les industries ont été touchées, sauf celle des produits du fer et de l'acier. Ainsi, notre part des exportations de métaux non ferreux est passée de 12,6 % en 1971 à 6,9 % en 1979 (voir le tableau D-3 de l'appendice).

Il y a un certain parallèle à faire entre l'affaiblissement de la performance du Canada au chapitre des investissements dans le secteur de la fabrication et la diminution de sa part du marché mondial des produits manufacturés. Mais ce parallèle résulte-t-il de l'effet du hasard ? D'une part, le recul du Canada sur les marchés mondiaux est en partie attribuable à l'apparition de nouveaux marchés auxquels le Canada ne participe pas. D'autre part, la faiblesse des investissements peut avoir eu pour effet de réduire la compétitivité des exportateurs canadiens, et les pertes subies sur les marchés étrangers pourraient avoir contribué au ralentissement des investissements en raison justement de la faiblesse de la demande étrangère pour les produits canadiens.

Le stock de capital — Certains économistes considèrent que la tendance à long terme de l'investissement est façonnée par des périodes successives de pénurie et d'abondance de capital. Selon la thèse d'un analyste, le Royaume-Uni, les États-Unis, la Suède et le Japon ont connu des variations à peu près simultanées de leur taux d'investissement, et le monde industrialisé est entré dans une période de ralentissement de l'investissement qui aura des répercussions sur le commerce international, la production industrielle et le chômage[4]. Les investissements d'origine privée ont ralenti au cours des années 70 en raison d'une hausse importante du stock de capital résultant des investissements passés. Notre analyse sectorielle fait ressortir l'accumulation d'un excédent de capacité au Canada par rapport à la demande dans les industries du pétrole et du gaz, de la pétrochimie et des services d'utilité publique. La réalisation de grands projets d'immobilisations dans le secteur des services d'utilité publique a donné lieu à une période d'investissement intense dans les années 60 et 70, mais l'excédent de capacité ou l'abondance de capital accumulé qui en est résulté pourrait bien présager d'un niveau d'investissement plus modeste dans les années à venir[5].

Les mouvements démographiques — Entre 1971 et 1984, la population canadienne a augmenté au taux annuel de 1,3 %, comparativement à 3,0 % entre 1946 et 1971. Entre 1947 et 1960, le taux de natalité s'est maintenu aux environs de 27 à 28 naissances par 1 000 habitants, mais il n'a pas cessé de diminuer par la suite jusqu'au milieu des années 70, alors qu'il s'est stabilisé

à 15,5 naissances par 1 000 habitants. Il est donc évident qu'au milieu des années 60, la période de forte natalité avait pris fin, comme le démontre l'analyse de la pyramide d'âge de la population canadienne : entre la Seconde Guerre mondiale et 1966, la catégorie des « nouveaux-nés à quatre ans » représentait le groupe d'âge le plus important au sein de la population; en 1966, le groupe des « cinq à neuf ans » a pris le premier rang pour ce qui est de l'importance relative dans la pyramide des âges.

Tous les secteurs ont profité de l'accroissement de la demande attribuable à l'explosion des naissances, particulièrement lorsque les jeunes sont arrivés à l'âge adulte et ont commencé à former des ménages. Les économistes ont toujours considéré que la croissance démographique est un facteur important de la croissance économique. Un accroissement de la population donne lieu à une augmentation de la demande pour les produits de consommation et fournit la main-d'œuvre requise pour accroître la production. En même temps, cela entraîne un accroissement de la demande pour les usines et les biens d'équipement, en vue d'acquérir les moyens de production nécessaires pour répondre à la demande croissante de biens de consommation. Ainsi, la croissance démographique est un déterminant important de l'investissement, tant du côté de la demande que du côté de l'offre. Au début des années 70, au moment où la croissance démographique au Canada entrait dans une phase de contraction, les investissements à long terme dans l'infrastructure ont également commencé à ralentir. Cette tendance se poursuit toujours. À court terme, bon nombre de secteurs continueront de subir les effets d'un déclin de la demande, ce qui se traduira par une diminution des investissements. Nous avons déjà signalé l'apparition d'un excédent de capacité dans l'industrie de l'électricité, suite au ralentissement de la demande d'appareils ménagers. Par exemple, la demande de véhicules automobiles aurait également été plus faible, n'eût été de la préférence nouvellement exprimée pour les véhicules à plus faible consommation de carburant.

La révolution technologique — Le progrès technologique est l'autre grand facteur qui contribue à la croissance économique à long terme dans la plupart des modèles de croissance. Avec une technologie nouvelle et améliorée, l'économie peut produire davantage de biens de meilleure qualité, à moindre coût. Le développement économique et social à travers le monde a été marqué par un certain nombre de révolutions technologiques. Au début du siècle, une vague de changement technologique fondée sur le moteur à combustion interne et l'électricité a permis l'apparition de l'automobile et de l'avion, du téléphone, de la radio et de plusieurs autres innovations, et elle a donné naissance à d'importantes industries de produits chimiques, ainsi qu'à l'industrie moderne des pâtes et papiers. Aujourd'hui, la révolution technologique porte sur les nouvelles sources d'énergie, la technologie de l'espace, l'océanographie, la robotique, la biotechnologie, la microélectronique, et ainsi de suite. Alors que les ordinateurs ont fait leur entrée dans presque toutes les industries au Canada, certaines sont demeurées relativement peu touchées par cette innovation, notamment les industries du vêtement et de la préparation des aliments. On a soutenu que l'affaiblissement à long terme de l'investissement, qui s'est amorcé dans les années 70, est en partie attribuable à la rupture qui s'est produite entre la révolution technologique précédente – fondée sur le moteur à combustion interne et l'électricité – et la révolution technologique actuelle qui est centrée sur l'ordinateur[6].

L'exploitation des ressources naturelles — L'exploitation de nouvelles ressources est un autre facteur qui influe sur l'investissement à long terme. Les gisements pétrolifères de l'Alberta en sont un exemple. Au début des années 70, la flambée des prix provoquée par l'OPEP, conjuguée au lancement de nouveaux projets d'exploration liés à la création de l'industrie des sables bitumineux, fut à l'origine d'un essor des investissements dans le secteur du pétrole et du gaz, dont les retombées ont aussi affecté d'autres secteurs. Plus tard dans la même décennie, le repli de l'industrie pétrolière a été en partie responsable du déclin de la performance du Canada en matière d'investissement. Les investissements dans d'autres industries primaires – comme le fer, l'acier, le cuivre, le nickel, le plomb et le zinc – suivent nettement la tendance à long terme des cours mondiaux de ces produits. Par exemple, le prix du bois d'œuvre n'a pas cessé de monter entre le milieu des années 60 et 1979; il a plus que triplé entre 1970 et 1979. Dans le sillage de cette hausse des prix, les exportations de bois d'œuvre ont presque doublé entre 1968 et 1979. Compte tenu de la taille relative du secteur primaire dans l'économie canadienne, les investissements dans ce secteur constituent un déterminant direct important de l'investissement total; ils exercent aussi des effets indirects par le biais des retombées qu'ils ont sur les autres industries, comme celles de la pétrochimie, des machines, et ainsi de suite. Enfin, les revenus engendrés par l'expansion des activités dans le secteur primaire contribuent à stimuler la demande finale pour les produits de consommation ce qui, en retour, a un effet positif sur l'investissement.

Les attitudes des consommateurs — Un autre facteur qui influe sur la tendance à long terme de l'investissement est l'attitude des consommateurs, notamment en ce qu'elle se reflète dans leur propension à dépenser. Entre la fin de la Seconde Guerre mondiale et le début des années 70, les attitudes des consommateurs en matière de dépenses étaient très favorables à la croissance économique à long terme. Le revenu

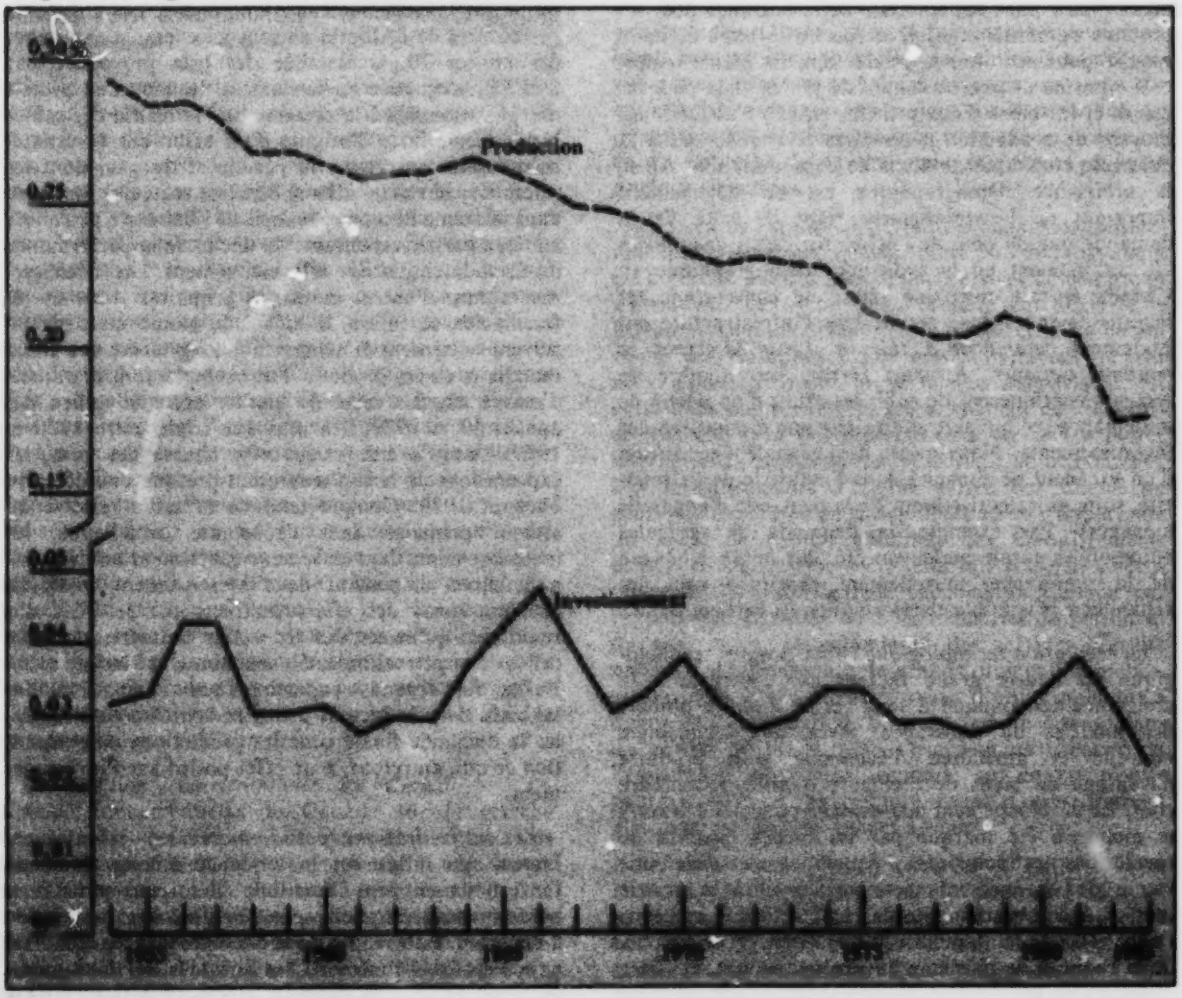
personnel disponible augmentait rapidement – à un taux annuel composé de 6,4 % entre 1967 et 1973 – et les taux d'épargne étaient faibles; au cours de la même période, les dépenses personnelles ont progressé de 5,7 % par an en termes réels.

Ces tendances ont commencé à se modifier au début des années 70. Le taux de croissance du revenu personnel réel n'a cessé de ralentir pendant la première moitié de la décennie, alors que les taux d'épargne personnelle, sous l'effet de l'inflation, ont atteint des niveaux sans précédent; ils se sont maintenus à environ 12 % entre 1980 et 1983. Un taux d'épargne élevé entraîne une diminution de la consommation et de la demande d'investissement. Le taux d'épargne devrait demeurer élevé pour plusieurs années, même s'il est tombé par rapport aux sommets atteints au début des années 80. En outre, le vieillissement de la population ne favorisera pas un niveau élevé de consommation[7].

L'inflation — Du milieu des années 60 jusqu'à la fin des années 70, l'inflation a progressé presque sans

Graphique 6-7

Production et investissement dans le secteur de la fabrication en pourcentage du PNB, Canada, 1954-1983



SOURCE Données de Statistique Canada.

interruption, rapportant des bénéfices fortuits aux entreprises. Bien que ces bénéfices comptables soient quelque peu artificiels à long terme, ils ont contribué à accroître la confiance des investisseurs et ont stimulé les projets d'expansion. Les entreprises s'attendaient également de pouvoir reporter sur les consommateurs l'augmentation des coûts de production et du capital. De plus, en situation d'inflation, il y a toujours un transfert de ressources entre prêteurs et créanciers. Ainsi, les conditions étaient propices à une expansion de l'actif par voie d'emprunts. Même lorsque les entreprises assumaient un niveau d'endettement trop élevé par rapport à leurs avoirs, elles étaient convaincues de pouvoir améliorer leur situation financière à long terme par le jeu de la hausse inflationniste de la valeur marchande de leur actif.

La récession la plus grave depuis la Seconde Guerre mondiale a aussi marqué le début d'un repli de l'inflation. Ce retournement a brusquement mis fin à l'optimisme des milieux d'affaires. Des entreprises en situation précaire ne pouvaient plus compter sur l'inflation pour redresser leur bilan. Bon nombre de celles qui s'étaient surendettées se sont débattues désespérément pour tenter d'assainir leur situation financière. Les projets d'investissement qui avaient été justifiés par des prévisions trop optimistes quant à l'évolution future des prix ont dû être réévalués, voire mis au rancart. Le ralentissement de l'inflation a mis un frein aux investissements autonomes, par le biais d'une révision des attentes en matière de demande et de prix futurs.

Les autres changements structurels — Le secteur de la fabrication a vu son importance relative diminuer dans l'économie canadienne : sa part du PIB est passée de 29,2 % en 1954 à 17,6 % en 1983 (graphique 6-7). Ce déclin est le reflet d'un changement structurel dans l'économie canadienne, caractérisé par un déplacement d'activité du secteur secondaire vers les services axés sur l'information; ce phénomène a des conséquences importantes au plan de l'investissement[8], et il est à prévoir que la tendance se poursuivra au cours des années à venir.

Le cycle économique

En raison de son instabilité, l'investissement est souvent perçu comme une cause immédiate des fluctuations du cycle économique; mais il réagit également à l'évolution générale de l'activité économique. Une augmentation des exportations ou une hausse « autonome » des dépenses d'investissement au Canada entraînera un accroissement du revenu, de la consommation et de l'investissement induit. Lorsque le revenu augmente, une proportion plus forte de la tranche de revenu additionnelle va à l'épargne, et l'effet qui s'exerce sur la demande d'investissement s'épuise graduellement. En même temps, l'augmentation de la demande d'investissement donne lieu à une plus grande concurrence pour les ressources limitées qui sont disponibles, ce qui fait monter le prix de la main-d'œuvre et des matières premières; par conséquent, les coûts des projets d'immobilisations augmentent. Avec l'accroissement de la demande de capitaux, les taux d'intérêt s'élèvent également, haussant le coût du financement des dépenses d'investissement. L'effet conjugué d'une diminution de la demande induite et d'une augmentation des coûts au moment où le cycle économique arrive à maturité met un terme à l'expansion des investissements. Les dépenses d'investissement peuvent même amorcer un glissement qui, en retour, risque de provoquer un fléchissement du revenu et de réduire encore davantage la demande induite d'investissement.

Ainsi, le cycle économique est le produit de l'interaction entre la consommation et l'investissement, et entre l'investissement induit et l'investissement autonome, ce dernier étant fonction de la confiance en l'avenir. Naturellement, au cours de la phase descendante du cycle, la confiance est plutôt faible; toutefois, celle-ci peut reprendre avant que le cycle n'ait atteint un creux et donner lieu à une nouvelle période d'expansion des investissements.

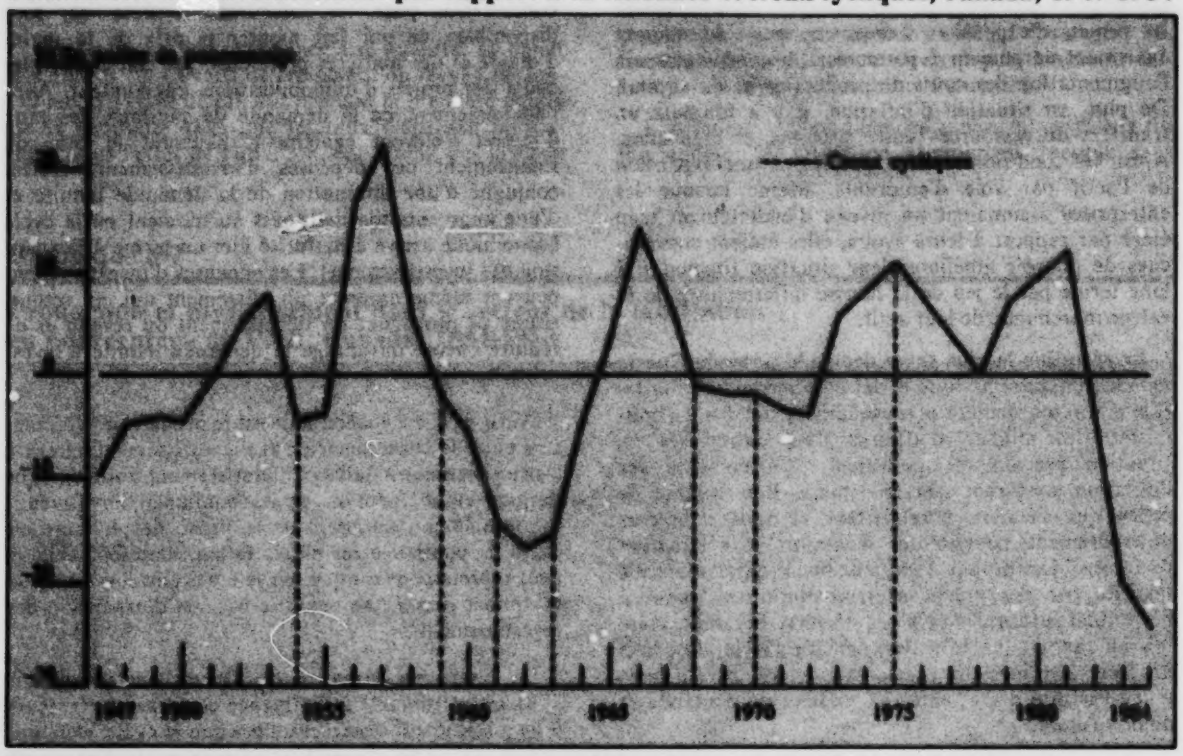
La piètre performance de l'investissement depuis 1981 est attribuable à l'influence conjointe de facteurs à long terme qui s'exercent alors que le cycle économique est en phase descendante. Le ralentissement de la croissance démographique, la contraction des activités du côté de la mise en valeur des ressources, une augmentation marquée et prolongée du taux d'épargne, la lenteur du rythme d'adoption de la technologie nouvelle, l'abondance de capital, et un processus de désinflation ont coïncidé avec la pire récession depuis la Seconde Guerre mondiale. Un déclin des investissements n'est pas un phénomène nouveau au Canada, car le fléchissement observé durant la période 1955-1962 résultait également de l'effet négatif combiné de facteurs à long terme et du cycle économique (graphique 6-8).

Les facteurs influant sur la décision d'investir

Les facteurs examinés précédemment influent sur l'investissement non résidentiel des entreprises en agissant sur les variables qui ont une incidence directe sur la décision d'investir. Ainsi, la demande finale pour la production d'une entreprise est conditionnée par des facteurs tels que la part des marchés mondiaux détenue par le Canada, la croissance démographique, la technologie, la mise en valeur des ressources, les

Graphique 6-8

Fluctuation de l'investissement par rapport à la tendance et creux cycliques, Canada, 1947-1984



SOURCE Données de Statistique Canada et de Maurice Lamontagne, *Business Cycles in Canada: The Postwar Experience and Policy Directions*, Toronto, Institut canadien de politique économique, 1984, tableau 1-2, p. 6.

attitudes des consommateurs et le cycle économique; la technologie nouvelle, le stock de capital existant et le niveau de la demande finale ont un effet sur la rentabilité présente et attendue; le cycle économique et l'inflation influent sur le niveau des taux d'intérêt (les taux réels, en particulier) et sur la situation financière de l'entreprise. La plupart de ces facteurs exercent aussi une influence sur la confiance en l'avenir. Ces variables ont une incidence directe sur les décisions d'investissement, tout comme d'ailleurs les variables déterminées par le biais de politiques – la fiscalité et les subventions gouvernementales, par exemple.

La demande finale — Le facteur le plus important dans la décision d'investir d'une entreprise est la demande finale, observée ou prévue, pour les produits qu'elle offre. Si la demande finale est faible en raison d'un ralentissement général de l'économie, d'un changement dans les préférences des consommateurs ou de la perte d'un marché étranger, la performance au chapitre des investissements sera faible également. À l'inverse, un raffermissement de la demande finale peut éventuellement donner lieu à un accroissement de l'investissement. L'augmentation de la demande finale pour un produit peut venir non seulement d'une reprise de l'activité économique ou d'un changement dans la demande des consommateurs, mais aussi d'une augmentation de la part de marché détenue par le producteur.

Si une demande finale vigoureuse est nécessaire à toute expansion des investissements, cette condition n'est toutefois pas suffisante. Pour qu'il y ait investissement, il faut aussi que l'entreprise soit dans l'impossibilité de satisfaire la demande supplémentaire avec la capacité de production dont elle dispose déjà. Si l'entreprise a un excédent de capacité, elle peut répondre à l'accroissement de la demande pour son produit sans avoir à agrandir ses installations. Dans le secteur manufacturier, le taux d'utilisation de la capacité a diminué sensiblement après 1979, pour atteindre un creux de 69 % à la fin de 1982. Cette

période a également été marquée par un affaiblissement de la performance au chapitre des investissements. L'utilisation de la capacité de production a progressé depuis lors, remontant à 84 % au troisième trimestre de 1984. Les sous-secteurs des biens durables et des biens non durables ont connu une évolution quelque peu différente. Dans le cas des biens durables, le taux d'utilisation de la capacité n'a fléchi qu'à 77 %, alors que dans les industries de biens durables, il est tombé au niveau de 61,9 % au quatrième trimestre de 1982. Dans le secteur minier, le taux d'utilisation de la capacité productive a également régressé en deçà de 70 % pendant un certain temps.

Un faible taux d'utilisation de la capacité de production ne signifie pas nécessairement qu'il n'y aura pas d'investissement. Une industrie ou une entreprise peut quand même décider d'investir, non pas pour accroître sa capacité de production, mais pour adopter des technologies nouvelles ou lancer de nouveaux produits qui lui permettront de s'approprier une plus grande part du marché et ainsi voir augmenter la demande finale. C'est ce qui s'est produit dans l'industrie de l'automobile, par exemple, qui a modifié sa production en vue de répondre à la demande pour des véhicules plus légers et consommant moins de carburant, et qui a modernisé ses opérations afin d'être en mesure de soutenir la concurrence des constructeurs japonais et européens. Voilà un bon exemple d'investissement autonome, qui a été effectué en prévision d'un accroissement de la demande plutôt qu'en réaction à un tel phénomène.

La rentabilité — Pour que l'entreprise investisse, il faut en outre que l'augmentation de la demande finale se traduise par une plus grande rentabilité (ou un taux de rendement plus élevé). À moins que les perspectives d'accroissement de la rentabilité ne soient bonnes, les entreprises n'ont pas avantage à augmenter leur capacité de production. Le coût est un élément important à cet égard. L'entreprise n'investira que si elle peut le faire à un coût qui soit en rapport avec les recettes qu'elle prévoit tirer du projet. Depuis quelques années, la rentabilité a été plutôt faible dans nombre de secteurs d'activité, tout comme d'ailleurs les perspectives d'accroissement futur de la rentabilité. Les bénéfices avant impôt ont fléchi de 13,4 % en 1981 et de 35,3 % en 1982. Ces piètres résultats ont forcé le report de nouveaux projets d'investissement.

Les taux d'intérêt — La rentabilité peut aussi procurer à l'entreprise les fonds internes nécessaires pour réaliser ses projets d'investissement. La disponibilité et le coût des capitaux, ainsi que le coût du projet lui-même, figurent parmi les principales contraintes qui s'exercent sur toute décision d'investissement. Le niveau des taux d'intérêt – en particulier des taux d'intérêt corrigés de l'inflation – peut jouer ici un rôle important. Les entreprises iront de l'avant avec leurs projets d'investissement si le taux de rendement réel attendu des nouvelles installations est supérieur, ou tout au moins égal, au taux d'intérêt réel dans l'économie. Depuis quelques années, les taux réels ont été exceptionnellement élevés au Canada, ce qui a freiné les investissements. À compter de 1983, le Canada et les États-Unis ont connu les taux réels avant impôt les plus élevés depuis 1954. Les taux réels après impôt sont également élevés dans les deux pays. Mais ils semblent être plus élevés aux États-Unis qu'au Canada, par suite d'un fardeau fiscal moins élevé chez nos voisins du sud. Comme nous l'avons vu au chapitre 5, la contrainte qui s'est exercée sur la politique monétaire et les taux d'intérêt en raison de la conjoncture des marchés monétaires américains et mondiaux est largement responsable de ces taux élevés.

La situation financière des entreprises — Non seulement les taux d'intérêt élevés ont-ils retardé les investissements, mais ils ont contribué à mettre un certain nombre d'entreprises dans une position financière précaire. Et cette situation pourrait constituer une contrainte supplémentaire sur la décision d'investir. Un grand nombre d'entreprises ont abordé la récession de 1982 avec des ratios d'endettement jamais atteints auparavant[9]. Ce niveau élevé d'endettement était le résultat de décisions prises dans l'hypothèse que le taux d'inflation demeurerait élevé et que, par conséquent, le prix des produits et la valeur marchande des éléments d'actif augmenteraient. Avec le ralentissement de l'inflation, ces attentes ne se sont pas concrétisées et plusieurs entreprises ont été brusquement obligées de réorienter leur stratégie. Les entreprises de taille moyenne ont été particulièrement frappées; le nombre de sociétés ayant un ratio d'endettement très élevé est monté en flèche, en raison surtout de la faiblesse des bénéfices et des emprunts contractés pendant la récession. Par conséquent, lorsque la reprise s'est amorcée, nombre d'entreprises ont dû consacrer une bonne partie de leurs ressources financières au remboursement de leurs dettes plutôt qu'à l'acquisition de nouveaux biens d'investissement.

La confiance — La confiance dans l'avenir est un déterminant très important de l'investissement, notamment de l'investissement autonome. On utilise souvent l'expression « esprit d'entreprise » pour désigner ce facteur. La confiance apportera le stimulant supplémentaire requis pour déclencher des dépenses d'investissement. Elle peut avoir pour origine divers facteurs; ainsi, elle peut résulter d'une conjoncture économique favorable, qui permet de prévoir une forte demande pour la production finale; elle peut aussi provenir d'une hausse de la rentabilité, d'une baisse des taux d'intérêt, ou d'une amélioration du bilan des entreprises. La confiance peut aussi venir du progrès technologique, dont on s'attend qu'il fera diminuer sensiblement les coûts et contribuera à assurer le succès du lancement

de nouveaux produits. Enfin, elle peut également se manifester par suite de politiques gouvernementales qui ont pour effet d'instaurer un climat économique propice.

Fiscalité et subventions — La fiscalité peut aussi favoriser ou entraver l'investissement dans un secteur par rapport à un autre, ou dans un pays par rapport à un autre. Par exemple, la tenue exceptionnelle de l'investissement dans le secteur manufacturier aux États-Unis depuis 1981 est, dans une certaine mesure, attribuable à l'Economic Recovery Tax Act (ERTA) adoptée cette année-là. Cette loi permettait d'accélérer sensiblement l'amortissement des biens en capital aux fins de l'impôt. Au Canada, diverses mesures fiscales ont été introduites pendant les années 70 pour stimuler les investissements. Parmi celles-ci, on compte les changements apportés aux dispositions touchant la déduction pour amortissement du capital, divers stimulants à l'investissement, ainsi que des modifications au taux de l'impôt sur le revenu des sociétés.

La déduction pour amortissement est un dégrèvement accordé pour le coût théorique de l'usure d'un élément d'actif du fait de son utilisation. Normalement, un élément d'actif est amorti à un taux correspondant au rythme auquel il s'use effectivement. Cependant, il y a des exceptions. De 1970 à 1972, les biens d'équipement dans les secteurs de la fabrication et de la transformation étaient amortis au taux régulier, mais en prenant une base d'amortissement équivalant à 115 % du coût d'acquisition de l'élément d'actif[9]. Depuis 1972, les dépenses à ce titre peuvent être amorties à un taux de 50 %. Les industries extractives ont également droit à l'amortissement accéléré pour les investissements dans des bâtiments et des machines destinés à l'exploitation de nouvelles mines ou à l'expansion d'installations existantes. Elles ont aussi eu droit à une déduction pour l'épuisement des gisements, et elles peuvent amortir dès le départ la totalité de leurs coûts d'exploration. En outre, toutes les dépenses d'investissement dans du matériel servant à économiser l'énergie ou à réduire la pollution de l'air et de l'eau, ainsi que les investissements dans des productions cinématographiques, sont admissibles à l'amortissement accéléré. Dans certaines régions désignées où les dépenses en immobilisations ont été léthargiques, l'investissement a aussi bénéficié des dispositions relatives à l'amortissement accéléré.

Le crédit d'impôt à l'investissement institué en 1975 visait également à stimuler les investissements; à l'origine, cette mesure permettait de déduire de l'impôt à payer 5 % du coût de tout investissement nouveau en bâtiments et en machines. En 1977, on a étendu le crédit d'impôt à l'investissement de manière à accorder des taux plus élevés dans les zones de faible croissance ainsi qu'en regard des dépenses effectuées au titre de la recherche et du développement. En 1978, les taux ont été majorés, et certaines pièces d'équipement jusque-là exclues sont devenues admissibles.

Enfin, la décision d'investir dépend aussi du taux d'imposition statutaire qui s'applique à une entreprise. En 1972, on a accordé aux petites sociétés un taux d'imposition de 23,25 % (la moitié du taux d'impôt de base fédéral pour les sociétés) afin d'encourager la création de petites entreprises commerciales. À compter de 1973, les industries de fabrication et de transformation étaient imposées à un taux plus faible (40 % à comparer au taux général de 49 %), dans le but de favoriser la croissance de ces secteurs. Les petites entreprises manufacturières étaient également imposées à un taux plus faible (20 %) que le taux applicable aux petites entreprises des autres secteurs (25 %).

Les encouragements fiscaux décrits ci-dessus ont sensiblement modifié la composition des recettes gouvernementales ces dernières années. Alors que les impôts sur les sociétés représentaient 23 % des recettes totales en 1951, leur contribution n'était plus que de 6,3 % en 1982. L'effet de ces stimulants sur l'investissement a été moins marqué. Les analystes s'entendent pour dire que la perte de recettes pour le gouvernement a été plus importante que la valeur des investissements supplémentaires attribuables à ces mesures d'encouragement.

Par ailleurs, les subventions et les programmes spéciaux offerts par les gouvernements peuvent aussi avoir certaines retombées, bien que diverses études aient démontré que leur incidence est plutôt limitée. Le monde des affaires reconnaît que, dans bien des cas, l'aide gouvernementale n'est que le « glaçage sur le gâteau » et ne constitue pas la raison principale qui a motivé un accroissement des investissements.

L'importance relative des différentes variables — Les économistes ont proposé, avec plus ou moins de succès d'ailleurs, de nombreux modèles de détermination de l'investissement. Il y a quatre approches fondamentales à la modélisation de l'investissement. Le modèle de « l'accélérateur », fondé sur la prévision de la demande future pour la production finale, est le plus fréquemment employé par les économistes; le modèle axé sur les flux de liquidités, qui repose sur l'hypothèse que l'entreprise cherche à maximiser sa valeur nette; le modèle d'inspiration néoclassique, qui tient compte du coût du capital; et, enfin, le modèle qui repose sur l'hypothèse que l'entreprise cherche à maximiser sa valeur au marché. Les modèles de prévision économétriques couramment employés combinent souvent les diverses hypothèses qui sous-tendent ces quatre approches. Le modèle CANDIDE, par exemple, reconnaît un rôle important à la demande pour la production finale, mais il prend aussi en compte d'autres facteurs comme le coût des projets d'investissement et le coût des capitaux.

Tant dans les modèles économétriques que dans la réalité, la demande pour la production finale figure parmi les facteurs les plus importants dans la décision d'investir. Dans les enquêtes sur les intentions d'investissement, menées par le ministère de l'Expansion industrielle régionale, les ventes prévues ont souvent été mentionnées comme étant le facteur le plus important qui influait sur les dépenses d'investissement courantes et prévues. Parmi les répondants qui avaient dû modifier leurs projets d'investissement, la raison la plus fréquemment invoquée est un changement de la demande sur le marché intérieur. Les prévisions de liquidités ont aussi constitué un facteur important aux yeux d'un grand nombre des participants à l'enquête. Seulement 16 % ont cité le coût du financement comme étant un des facteurs influant sur les décisions d'investissement, et seulement 6 % ont fait valoir que la disponibilité des fonds pouvait également jouer un rôle.

Une analyse sectorielle mène aux mêmes conclusions. Dans l'industrie des plastiques, les taux d'intérêt élevés ne semblent pas jouer un rôle important dans la décision d'investir, étant donné qu'une hausse des coûts de financement est, en partie tout au moins, reportée sur les consommateurs. Les taux d'intérêt peuvent avoir une incidence indirecte, cependant, s'ils ont un effet sur la demande finale par le biais d'une augmentation du coût du crédit à la consommation. Dans l'industrie des machines, la demande finale est, encore là, le principal facteur influant sur l'investissement. Les taux d'intérêt et le coût du capital semblent avoir un plus grand impact dans l'industrie de la pétrochimie, notamment dans la mesure où ils sont susceptibles de modifier le bilan des entreprises. Dans le secteur de l'électricité, la hausse des taux d'intérêt, surtout dans les années 80, n'a eu qu'une influence passagère. Les décisions d'investissement se prennent en fonction de projections à long terme qui vont bien au-delà du cycle des taux d'intérêt.

Des simulations réalisées à l'aide du modèle CANDIDE 3.0 confirment ces résultats (tableau 6-4). L'investissement répond d'abord et avant tout aux fluctuations de la demande finale. À long terme, une augmentation de 1 point de pourcentage de la production ou de la demande finale se traduit par une hausse de 1,3 % de l'investissement[11]. L'élasticité par rapport aux taux d'intérêt est plutôt faible. Une augmentation (diminution) de 10 % du taux des obligations industrielles n'entraîne qu'une diminution (augmentation) de 1,4 % des investissements à long terme. Cela découle principalement du fait qu'environ 40 % des investissements sont financés par voie d'emprunt et 60 % par les fonds propres. La sensibilité de l'investissement à une variation du taux d'imposition effectif ou du taux du crédit d'impôt à l'investissement est également faible. Pour le secteur des entreprises, une réduction de 10 % du taux d'imposition effectif (qui passerait ainsi de quelque 35 % du revenu, en moyenne, à 31,5 %) se traduirait par un accroissement de 1,2 % de l'investissement. Une augmentation de 10 % du taux du crédit d'impôt à l'investissement (qui passerait alors de 10 à 11 %) se solderait par un gain de 0,8 % au chapitre des investissements. Il semble, cependant, qu'une augmentation du crédit d'impôt à l'investissement serait un moyen plus efficace qu'une réduction du taux d'imposition effectif pour stimuler l'investissement, à un coût minimum pour le contribuable.

Un exemple : les mégaprojets — Une analyse des mégaprojets dans le secteur de l'énergie, notamment ceux qui ont été annulés, permet d'illustrer le rôle joué par les divers facteurs qui interviennent dans les décisions d'investissement. À la fin des années 60 et

Tableau 6-4

Élasticité de l'investissement par rapport à diverses variables économiques dans certains secteurs, Canada

	Ensemble du secteur industriel des entreprises	Fabrication	Mines
Production : hausse de 1 % du taux de croissance	1,30	1,18	0,96
Taux d'intérêt : hausse de 100 points de base du taux sur les obligations	-0,14	-0,17	-0,07
Taux effectif d'imposition : baisse de 10 %	0,12	0,17	0,25
Taux du crédit d'impôt à l'investissement : hausse de 10 %	0,08	0,12	0,09

SOURCE Estimations du Conseil économique du Canada.

dans les années 70, un certain nombre de mégaprojets furent annoncés et, dans certains cas, mis en chantier, en particulier dans l'industrie du pétrole et du gaz : Syncrude, Alsands, Cold Lake et Suncor. Le principal élément qui a alors motivé la décision d'entreprendre ces projets fut la demande prévue et, surtout, le prix projeté du pétrole. Ces projets étaient jugés viables à la suite des chocs pétroliers provoqués par l'OPEP en 1973, lesquels avaient d'ailleurs amené l'industrie à prévoir d'autres majorations du prix du pétrole. Dans la deuxième moitié des années 70, les prévisions de prix ont atteint 50 dollars, voire 75 dollars le baril. Les coûts de construction sont également entrés en ligne de compte, en raison notamment des délais qui surviennent avant que des projets de cette nature ne puissent entrer en exploitation. Même si les taux d'intérêt, surtout les taux réels, étaient assez bas à cette époque, il n'était pas question d'entreprendre un mégaprojet sans l'aide des gouvernements. Compte tenu du long laps de temps qui doit s'écouler entre la phase de construction et la mise en vente du produit, les grandes sociétés pétrolières impliquées voulaient s'assurer de la participation du gouvernement, afin de lui faire partager les énormes risques en présence. Pour le projet Alsands, par exemple, on estimait que 90 % du coût total – soit 13 milliards de dollars – serait constitué par les installations d'extraction et la préparation du site, et devait donc être défrayé avant qu'un seul baril de pétrole ne soit produit; on prévoyait en outre un délai de sept ans avant l'entrée en production. Pour que les grands projets de type Alsands puissent intéresser l'industrie, il fallait par conséquent que les gouvernements y fassent un apport substantiel.

Les mégaprojets d'Alsands et de Cold Lake ont été mis en veilleuse[12] non seulement parce qu'ils n'ont pas reçu un appui suffisant de la part des gouvernements – aux yeux de l'industrie – ou parce que le PEN devait priver les sociétés pétrolières d'une part plus grande des bénéfices futurs, mais également parce que les perspectives en ce qui a trait à la demande et au prix du pétrole s'étaient modifiées radicalement. En particulier, le prix mondial du pétrole a chuté de façon marquée au début des années 80, et certains observateurs prédisent maintenant qu'il reculera jusqu'à 20 dollars le baril avant d'amorcer une remontée. Ainsi, les conditions du marché pour le produit final – c'est-à-dire le prix du produit et la quantité qui peut en être vendue – sont le principal déterminant de la décision d'investir dans un mégaprojet, comme pour tout projet d'investissement. Les facteurs de coût ont aussi joué un rôle important dans la décision d'abandonner ces mégaprojets. L'activité fébrile, particulièrement dans l'industrie minière et la construction en Alberta, a fait grimper les coûts de la main-d'œuvre et des matériaux. De plus, les taux d'intérêt ont monté en flèche, le taux nominal dépassant le niveau de 20 %, alors que le taux réel oscillait autour de 7 à 8 %. Dans de telles circonstances, il n'est pas surprenant que la plupart de ces projets aient été mis au rancart.

Ce que nous réserve l'avenir

Les spécialistes de la prévision et les milieux d'affaires reconnaissent que, dans les années à venir, l'investissement sera un processus relativement lent, marqué au coin de la prudence. Les facteurs à long terme ne seront pas aussi favorables que dans les années 60 ou au début des années 70. Le ralentissement de la croissance démographique se poursuivra; le prix du pétrole demeurera à un niveau modéré; les technologies nouvelles ne s'implanteront que lentement; et le taux d'épargne, bien qu'en baisse, demeurera élevé. À court terme, cependant, la phase ascendante du cycle économique sera l'occasion d'une reprise de l'investissement en 1985 et 1986, par rapport à 1984.

En premier lieu, le regain d'activité économique qui s'est amorcé en 1982 a donné lieu à une certaine reprise de la demande d'investissement. En outre, les résultats de nos travaux indiquent que le taux d'utilisation de la capacité de production dans les industries minières et manufacturières devrait augmenter d'ici 1988. Toutefois, on ne prévoit pas que cette hausse permette de ramener les taux d'utilisation aux niveaux de ceux du milieu des années 60. En second lieu, le ratio d'endettement de la plupart des sociétés continue de s'améliorer, et la baisse récente des taux d'intérêt à court terme devrait contribuer à réduire les coûts de financement. En troisième lieu, la reprise économique s'est révélée suffisamment vigoureuse pour accroître la rentabilité du secteur des entreprises. Enfin, les mesures annoncées dans le budget fédéral de mai 1985 devraient permettre aux sociétés de recourir plus facilement au marché du financement par émission de capital-actions. En outre, l'exemption d'impôt accordée sur les gains en capital devrait abaisser le taux d'imposition effectif payé par les entreprises et leurs propriétaires considérés globalement. Cela devrait avoir une incidence positive sur le taux de rendement futur des investissements et, partant, sur les dépenses à ce titre. Mais cet effet favorable pourrait être retardé en raison du fait que cette exemption ne sera appliquée que progressivement; il se pourrait bien également que tous les avantages prévus ne se concrétisent pas parce que les gains en capital sur les opérations comptables sont tout autant admissibles à l'exemption que les gains découlant d'un investissement réel.

L'accroissement des investissements se produira dans un contexte où les taux d'intérêt demeureront historiquement élevés. Malgré leur baisse récente, les taux nominaux devraient fluctuer autour de 10,5 % jusqu'en 1995, donnant lieu à des taux d'intérêt réels élevés puisque l'inflation doit, selon les prévisions, se

stabiliser aux environs de 3,5 %. Les taux nominaux seront donc presque trois fois plus élevés que ceux que l'on a connus après la récession de 1958-1962. Les entreprises pourront absorber un loyer aussi élevé du capital si elles parviennent à continuer de vendre leurs produits à prix élevés. Et les investissements dépendront, tout au moins à court terme, des répercussions de la demande sur le taux d'utilisation de la capacité des entreprises.

Il est à prévoir que le secteur du pétrole et du gaz continuera d'afficher une bonne performance au chapitre de l'investissement. Le nouveau régime fiscal prévu dans le budget de mai 1985 ainsi que dans l'Accord de l'Ouest sera sans aucun doute bénéfique pour l'industrie; déjà, les entreprises ont vu s'améliorer leurs flux de liquidité. Il existe un vaste potentiel de ressources qui demeurent exploitables, même à un prix mondial de 20 dollars le baril. Les dépenses d'investissement prévues seront presque aussi importantes que celles des mégaprojets de Cold Lake et d'Alsands aujourd'hui abandonnés, mais elles prendront la forme d'une série de projets de plus petite envergure, comme ceux de Cold Lake et de Wolf Lake, où il sera possible de suspendre les nouveaux investissements, tout au moins temporairement, advenant une détérioration de la conjoncture. Dans le secteur de la fabrication, les industries qui semblent destinées à jouer les chefs de file sont celles de l'automobile et des pièces d'automobile; le matériel de transport; les pâtes et papiers, en particulier le papier journal, où la capacité atteint désormais 98 %; le matériel de bureau; et, enfin, l'industrie des ordinateurs. En outre, les investissements manufacturiers seront vraisemblablement axés sur l'introduction de technologies nouvelles plutôt que sur une expansion de la capacité de production. L'adoption des nouvelles techniques exige non seulement des dépenses supplémentaires et la transformation du processus de production, mais également un changement complet d'attitudes et de stratégie dans la gestion et l'organisation des opérations. Il faut du temps pour adopter les innovations technologiques et les nouvelles façons d'aborder le processus de fabrication, ainsi que le contrôle des stocks, les ventes ou la commercialisation. À mesure qu'il approche de la maturité, ce processus devrait normalement s'accélérer.

Pour ce qui est de l'investissement résidentiel, il y a certaines influences positives qui s'exercent, bien que le ralentissement de la croissance démographique risque d'assombrir les perspectives à long terme. Malgré la baisse continue des besoins de logement au cours des 15 prochaines années (selon une analyse effectuée par la Société canadienne d'hypothèques et de logement)[13], la demande refoulée au cours de la période récente devrait donner lieu à un niveau soutenu d'activité dans ce domaine durant les quelques prochaines années. Mais cet accroissement de la demande ne touchera pas tous les segments du marché de l'habitation; il favorisera la construction de maisons individuelles à prix élevé, à la faveur du vieillissement de la génération de la vague des naissances et du gonflement de la taille du groupe des 35 à 45 ans au cours de la prochaine décennie; la demande de logements locatifs restera donc faible. Les impératifs budgétaires, aux paliers fédéral et provincial, influeront sur le niveau futur de l'aide au logement social – qui représentait récemment un quart de toutes les mises en chantier (à l'exclusion des maisons individuelles) – compte tenu notamment des engagements considérables à long terme contractés dans le cadre des programmes existants.

Même si les investissements du secteur public ont ralenti depuis une décennie, il est difficile de prévoir le moment précis où ils amorceront une reprise, vu l'absence de données sur l'âge du stock de capital public. Avec l'évolution des tendances démographiques et des besoins sociaux, les gouvernements sont désormais aux prises avec un excédent de certains types d'immobilisations, les bâtiments scolaires, par exemple. Par contre, il y a pénurie d'hôpitaux et de centres de soins pour personnes âgées. On peut donc s'attendre à certaines dépenses d'investissement additionnelles, tout au moins, dans le but d'adapter le stock de capital social aux besoins courants. Lorsque se relâcheront les contraintes budgétaires qui s'exercent sur les gouvernements, on assistera peut-être à une reprise de la construction d'installations publiques, particulièrement dans le domaine des soins de santé. Tôt ou tard également, un programme de grande envergure devrait être mis en œuvre pour la réfection de l'infrastructure routière et des réseaux d'égouts.

S'il y a peu de choses que les pouvoirs publics sont en mesure de faire directement pour accroître l'investissement, en raison des sérieuses contraintes budgétaires auxquelles ils sont soumis, il reste qu'ils peuvent assumer un rôle de catalyseur dans plusieurs domaines. Tout d'abord, les gouvernements pourraient tenter de donner une impulsion supplémentaire dans les secteurs d'activité où les perspectives d'investissement sont bonnes : le pétrole et le gaz, l'automobile et les pièces d'automobile, les industries de haute technologie, ainsi que certaines autres industries manufacturières, pour ne donner que quelques exemples. En second lieu, les gouvernements pourraient favoriser les dépenses d'investissement axées sur l'adoption de technologies nouvelles, car cela permettrait d'accroître le taux de rendement réel des entreprises canadiennes et de contrer l'effet des taux d'intérêt réels élevés qui sont présentement importés des marchés étrangers. Enfin, les autorités pourraient aussi contribuer à instaurer un climat favorable à l'expansion des dépenses d'investissement en prenant des mesures susceptibles d'accroître la confiance dans le potentiel économique du Canada.

S'il est vrai que l'État doit d'abord mettre de l'ordre dans ses affaires, la réduction du déficit et la recherche de l'équilibre budgétaire doivent être poursuivies avec prudence de manière à ne pas avoir de répercussions négatives sur les attitudes des consommateurs et leur capacité de dépenser. Comme nous l'avons vu, la demande finale est un facteur important dans la détermination des dépenses d'investissement, et les attitudes des consommateurs jouent un rôle clé dans ce processus. Le budget fédéral de mai 1985 pourrait réveiller « l'esprit d'entreprise » chez les Canadiens et amener une amélioration de la performance de l'investissement au cours de la prochaine décennie. Par ailleurs, la suppression partielle de l'impôt sur les gains en capital pourrait se traduire par des investissements dans des biens financiers non productifs, et l'augmentation de la taxe de vente et de l'impôt sur le revenu – qui n'est pas contrebalancée par des programmes de création d'emplois – pourrait faire fléchir les dépenses de consommation. Si cela devait se produire, la performance au chapitre des investissements pourrait être plus faible que ne le laissent présager les projections.

7 Choix et contraintes

Les perspectives à moyen terme de l'économie canadienne se sont améliorées depuis le creux de la récession de 1981-1982. Les projections présentées au chapitre 2 font état de nombreuses tendances favorables, notamment pour le PNB réel et l'indice des prix à la consommation, dont les taux de croissance pour les cinq prochaines années devraient être, en moyenne, de l'ordre de 3 ou 4 % chaque année. Les risques d'une nouvelle poussée inflationniste ou d'une grave récession analogue à celle que nous avons connue en 1981-1982 s'avèrent relativement minimes. Cette amélioration succède à une période d'ajustements difficiles, notamment à l'égard des comportements et des perceptions des agents économiques, qui sont maintenant terminés ou en voie de l'être, et ce, tant au Canada que dans le reste du monde. Le rétablissement partiel de la confiance des producteurs, des investisseurs et des ménages canadiens est un autre facteur qui continue de contribuer de façon significative à l'amélioration des perspectives économiques.

À court terme, de nombreux problèmes restent cependant à résoudre. Le taux national élevé de chômage et les disparités dans la croissance économique des régions, particulièrement dans celles où une branche d'activité particulière prédomine – l'industrie du bois de construction, l'agriculture ou le secteur pétrolier –, en sont les illustrations les plus manifestes. En ce qui concerne le déficit du gouvernement fédéral et son endettement, les mesures budgétaires récemment introduites tant du côté des impôts que des dépenses ont favorablement modifié l'évolution du rapport entre l'endettement fédéral et le PNB, dont la tendance enregistrée jusqu'alors s'avérait menaçante. Bien qu'il soit possible de faire davantage, toute amélioration ultérieure comme tout progrès en matière de chômage, tant au niveau national que régional, dépend en partie de l'évolution de la conjoncture au cours de la phase de reprise du cycle économique actuel et, tout particulièrement, de celle de la conjoncture américaine. C'est ce qui ressort des scénarios optimiste et pessimiste du chapitre 2. En fonction des résultats observés dans un certain nombre de secteurs clés, les rythmes de croissance ou les niveaux des principaux agrégats, tels que le PNB réel, les prix, le taux de chômage, le déficit fédéral, la productivité et le solde de la balance commerciale, peuvent s'avérer forts différents. L'analyse à laquelle nous nous sommes livrés montre que l'évolution de ces indicateurs dépend, entre autres choses, des progrès qui seront réalisés dans des domaines tels que l'investissement intérieur, le dosage, tant au Canada qu'aux États-Unis, des politiques monétaire et budgétaire et l'aptitude à contenir d'éventuelles résurgences d'anticipations de nature inflationniste. Ainsi, les perspectives de croissance du niveau de l'emploi et des revenus réels ne sont pas sans contraintes.

Le moment est venu de renforcer l'assise de la croissance économique et de la création d'emplois, tant à l'échelle nationale que régionale, et d'en faire la priorité du Canada pour le reste de la décennie et les premières années de la suivante. Compte tenu des difficultés qui pourraient en résulter, nous ne suggérons pas pour autant de recourir à des mesures fortement et rapidement expansionnistes. Ce qui nous frappe, c'est l'émergence de tendances favorables dont les orientations nous paraissent raisonnables. Les obstacles à la croissance semblent également moins contraignants qu'ils ne l'étaient il y a quelques années à peine, alors que la flambée des taux d'intérêt et le bouleversement des marchés mondiaux du pétrole mobilisaient toute l'attention. Nous estimons, par conséquent, qu'il devrait être possible, au cours des prochaines années, de prendre un certain nombre de mesures destinées à mieux asseoir la croissance et à améliorer la performance canadienne tant du point de vue économique que social. Nous tenons à souligner qu'à l'heure actuelle, la préparation revêt autant d'importance que l'action. Au cours de la phase d'amélioration de la situation économique, les Canadiens devraient être prêts à se comporter de manière à en renforcer les tendances positives et à corriger celles qui s'avèrent défavorables. Dans la mesure où les circonstances le permettent, ils pourraient songer à réduire le déficit plus rapidement, à diminuer le taux d'inflation de moitié, à modifier le dosage des politiques monétaire et budgétaire, à réformer le régime de sécurité sociale ou le régime fiscal ou encore, ce qui est peut-être le plus important, à s'attaquer au problème de l'emploi, de manière à parvenir, à moyen terme, à une diminution du taux moyen de chômage. Bien entendu, cette liste n'est pas limitative. En cas de succès de certaines des mesures proposées, il s'avérerait moins difficile d'aborder les autres questions de politiques qui se posent actuellement et dont la plupart ont une incidence sur les objectifs proposés par le Conseil économique dans ses Exposés antérieurs.

Les objectifs du Conseil et les politiques actuelles

Dans ses deux derniers Exposés annuels, le Conseil économique a proposé un cadre d'indicateurs de performance, c'est-à-dire un certain nombre d'objectifs économiques. Nous estimons toujours qu'il est souhaitable de chercher à les atteindre, car ils sont à la fois cohérents et à notre portée. Il s'agit davantage d'un ensemble d'indicateurs interdépendants que d'une énumération d'objectifs isolés. S'ils ne peuvent être atteints à court terme – la réalité étant toujours susceptible de s'écarter de nos plans –, ils sont néanmoins utiles pour identifier la voie à suivre lorsque le moment est venu de faire des choix ou de dresser le bilan économique du passé.

Dans notre Vingt-et-unième Exposé annuel, nous avions rappelé la teneur de nos objectifs de performance. Il s'agissait de :

- Réaliser un taux de croissance de l'emploi de 2 à 3 % par an, de manière à ramener le chômage à un niveau compris entre 6 et 8 % de la population active d'ici 1990 – soit, en termes relatifs, un niveau de plein emploi compatible avec un taux d'inflation stable;
- Ramener la croissance de la productivité (production réelle par personne employée) dans l'ensemble du pays à un taux se situant entre 1,5 et 2 % par an;
- Ramener le taux d'inflation annuel à un niveau moyen de 5 % ou moins, tout en reconnaissant bien sûr que des facteurs d'origine interne ou internationale seront susceptibles de le faire varier;
- Maintenir le taux d'épargne à un niveau suffisamment élevé pour limiter à environ 2 % de la DNB, ou moins, la dépendance du Canada à l'égard des rentrées nettes de capitaux;
- Conserver les objectifs et l'essentiel des politiques sociales existantes dans la mesure où ils offrent des avantages aux Canadiens, tout en cherchant à améliorer l'efficacité de leur mise en œuvre et, *lorsque cela est possible*, à combler leurs lacunes les plus sérieuses.

L'an dernier, nous avons ajouté un objectif, celui de :

- Réduire graduellement la taille du déficit fédéral de façon à le rendre plus facile à contrôler, tout en tenant compte du caractère cyclique de l'économie, et rétablir par là un meilleur équilibre dans le budget fédéral[1].

Dans le passé, nos objectifs économiques nationaux et notre aptitude à les atteindre ont souvent subi l'influence de différentes contraintes. Le scénario optimiste tel que décrit au chapitre 2 laisse entendre que ces objectifs sont maintenant davantage à notre portée. Dans ce scénario, la croissance réelle serait, en moyenne, de l'ordre de 3,5 % par an et le rythme annuel moyen d'augmentation de l'indice des prix à la consommation de 4 %. La productivité du travail progresserait de près de 2 % en moyenne par an et l'emploi, d'un peu moins de 1,8 %. Au milieu des années 90, le taux de chômage pourrait fléchir sous les 7 %, le déficit fédéral, exprimé en proportion du PNB, serait susceptible de glisser au-dessous de 2 % et notre dépendance à l'égard des entrées nettes de capitaux pourrait demeurer bien en deçà de 2 % du PNB.

Pour que de tels résultats se concrétisent, encore faut-il que la situation évolue favorablement à bien des égards. En particulier, l'environnement extérieur à l'économie canadienne doit être exempt de tout choc financier ou sur le niveau des prix; le gouvernement américain doit prendre soin de ses déficits budgétaire et commercial, sans provoquer de resserrement de la politique monétaire par les autorités de la Réserve fédérale; des progrès doivent être accomplis afin que la valeur des investissements intérieurs retrouve un niveau plus normal, tandis que l'on se doit de continuer d'être vigilant pour prévenir une reprise des anticipations inflationnistes, à la fin des années 80 et au début des années 90, de l'ampleur de celles du milieu des années 70 et du début de l'actuelle décennie. Contenir de telles anticipations tout en créant autant d'emplois que nous le souhaitons constitue vraisemblablement l'objectif le plus difficile à atteindre. À défaut, l'alternative pourrait consister en une répétition de ce que nous avons connu pendant les années 70 et au début des années 80. Il va sans dire que les poussées inflationnistes et la forte montée du taux de chômage qui ont caractérisé cette époque ne sauraient être intégrées à une stratégie de croissance à moyen terme. Sans doute serons-nous confrontés à des tensions inflationnistes, tensions qui pourraient s'avérer d'autant plus vives que les tendances des économies américaine, européenne et japonaise évolueraient de façon identique vers la réalisation simultanée de leurs objectifs respectifs.

Au sein du débat dont la politique économique a été l'objet au cours des dernières années, divers observateurs se sont prononcés en faveur d'objectifs nombreux et ambitieux. Une inflation réduite à néant, une diminution beaucoup plus rapide du déficit budgétaire, la création accélérée de nouveaux emplois, une augmentation considérable de la part du Canada dans le commerce mondial, voilà autant de suggestions qui ont été formulées à cette occasion. Ces idéaux ont, la plupart du temps, été énoncés séparément, sans être intégrés dans un ensemble cohérent d'objectifs. Un rythme d'inflation nul est une proposition séduisante, mais la poursuite d'un tel objectif pose de sérieuses difficultés. Elle serait susceptible de se traduire d'année en année par une diminution du salaire nominal, voire même du salaire réel, d'une grande partie des Canadiens. Pour y parvenir dans un délai relativement court, une politique anti-inflationniste

modérée n'y suffirait vraisemblablement pas. Il faudrait probablement se livrer, pendant plusieurs années successives, à une politique délibérée de déflation, tant en matière monétaire que budgétaire, politique qui risquerait de provoquer une nouvelle escalade des taux de chômage qui s'avèrent déjà très élevés. Dans une économie aussi ouverte que l'économie canadienne, les pressions qui se manifesteraient sur le taux de change pourraient mettre en question les avantages susceptibles d'en découler à plus long terme. Il serait possible de réaliser des progrès à court terme à l'égard du ralentissement de l'inflation, mais le jeu en vaudrait-il la chandelle ? Il est tout à fait souhaitable que le rythme de l'inflation demeure à son niveau actuel et même qu'il continue de s'infléchir, mais une inflation nulle au cours des prochaines années constitue, tout bien considéré, un objectif trop ambitieux.

Un autre secteur clé où des progrès semblent se dessiner est celui du contrôle du déficit fédéral qui constituait la question centrale de l'exposé économique de novembre 1984 et du budget de mai 1985 du ministre fédéral des Finances. À la suite des mesures annoncées en ces deux occasions, le déficit fédéral (sur la base des Comptes nationaux) paraît maintenant devoir être ramené à 4 % du PNB en 1990, au lieu des 7 % environ auquel il est parvenu récemment. Dans ces circonstances, le rapport de l'endettement fédéral au PNB devrait se stabiliser au début des années 90, tout comme la proportion du PNB consacrée au service de la dette. Ces changements ne se produiront pas du jour au lendemain; ils ne le devraient d'ailleurs pas, compte tenu des coûts très substantiels qui pourraient en résulter. D'autre part, et si l'on en juge par l'expérience acquise, le contrôle du déficit est un domaine où le succès est l'exception plutôt que la règle. De plus, les gouvernements ont souvent à faire face à des situations d'urgence qui les obligent à engager des dépenses imprévues, quelle que soit l'orientation qu'ils s'étaient proposés de donner à la politique budgétaire. Néanmoins, le Conseil continue d'accorder une haute priorité à un programme de réduction graduelle du déficit, à cause des problèmes sérieux qu'une augmentation excessive de la dette publique serait susceptible de causer dans les années à venir.

Certains se sont faits les avocats de mesures plus rapides et plus conséquentes que celles précisées dans le budget de mai 1985, afin de réduire le déficit et contrôler l'endettement, en mettant notamment l'accent sur les dépenses de l'État. Tout en convenant qu'il y avait lieu d'améliorer l'efficacité de ces dépenses, le Conseil économique, par contraste, avait auparavant estimé qu'il existait un problème de taille du côté des recettes fiscales et que celui-ci avait aussi contribué à l'augmentation du déficit canadien. L'an dernier, nous avons déclaré qu'indépendamment des mesures qui seraient prises pour juguler la croissance des dépenses publiques, et nous étions encore moins optimistes à propos des compressions des programmes sociaux et d'aide à l'étranger, le gouvernement aurait besoin de rentrées additionnelles s'il devait s'engager fermement à réduire le déficit par rapport au PNB pendant tout le reste de la décennie.

La possibilité de réduire plus rapidement le déficit que ne le prévoit le budget de mai 1985, sans faire fléchir la croissance réelle ni aggraver le chômage à court terme, dépend de la perception que l'on peut avoir de la vigueur de la reprise, tant au Canada que dans le reste du monde. Elle dépend également des effets qu'une diminution des déficits pourrait avoir sur la confiance des marchés financiers et sur la formulation de nouveaux projets d'investissement dans ce pays. Comme l'ont montré les analyses du ministère des Finances ainsi que celles du Conseil, les résultats peuvent être influencés d'une manière ou d'une autre par la vigueur intérieure de l'expansion actuelle ou par les événements internationaux, et notamment américains. Si la situation devait évoluer selon notre scénario optimiste du chapitre 2, il faudrait peut-être revoir le rythme prévu de réduction du déficit fédéral. Toutefois, si les mesures de contrôle de l'endettement s'avèrent conformes, pendant le reste de la décennie, au plan exposé dans le budget de mai 1985, elles auront un impact significatif sur les dépenses comme sur les recettes. L'engagement pris dans ce domaine par le gouvernement canadien est en fait susceptible de produire des résultats bien plus significatifs que l'« acompte » que constituent en quelque sorte les mesures annoncées aux États-Unis. Quoi qu'il en soit, nous insistons sur le fait que la réduction du déficit fédéral doit être réalisée par une combinaison prudente de mesures fiscales et de réductions de dépenses, de nature à répartir le fardeau des restrictions parmi un large éventail de groupes et de secteurs.

De plus, une stratégie de réduction du déficit devrait prendre en considération les objectifs et l'orientation générale de l'actuelle politique sociale. Compte tenu de l'amplitude et de l'étendue des changements structurels auxquels le Canada sera confronté au cours des dix prochaines années à l'égard de la technologie, du milieu de travail, de la composition de sa population et des échanges commerciaux, il sera important de pouvoir compter sur une base solide en matière de politiques sociales et de conserver la souplesse nécessaire au gré de l'évolution de la situation. Ainsi, nous croyons qu'il est possible d'améliorer considérablement à la fois la justice et l'efficacité de l'ensemble de nos politiques sociales sans augmenter d'une façon appréciable le poids relatif, pour les Canadiens, du coût réel des programmes concernés.

Un certain nombre d'études réalisées au cours des dix dernières années, ou à peu près, et consacrées à l'ensemble constitué des programmes sociaux, de la

fiscalité et du système de sécurité sociale, montrent qu'un tel ensemble manque d'équité, qu'il est administrativement complexe et source de désincitations au travail. Les difficultés d'ordre administratif proviennent de la multitude et de la complexité des programmes eux-mêmes. Quant à la désincitation au travail, elle s'explique par le fait que les assistés sociaux qui acceptent un emploi à temps partiel ou à temps plein sont contraints d'abandonner 75 % et plus des revenus que leur procure leur emploi, compte tenu de la disparition des prestations auxquelles ils étaient auparavant admissibles et des impôts et autres prélèvements fiscaux qu'il leur faut acquitter à même leur rémunération. Lorsqu'il faut, par surcroît, prendre en considération les dépenses associées à l'exercice d'un emploi ainsi que les frais de garde des enfants, le résultat, cela va de soi, est encore moins encourageant. Le détail des circonstances peut varier d'une province à l'autre mais, dans l'ensemble, l'histoire est identique partout au Canada.

Ces problèmes existent depuis longtemps et ce n'est que dans une certaine limite que l'on a réussi à en réduire la gravité au cours de la décennie. Le Livre orange sur la réforme de la sécurité sociale a clairement identifié le problème en 1973[2], mais les suites qui ont été données aux propositions qu'il formulait ne sont guère dignes de mention. Les travaux que le Conseil économique a consacrés aux programmes sociaux et à l'économie de Terre-Neuve ont permis de dégager des conclusions du même ordre[3]. Le Conseil a proposé une restructuration des programmes sociaux, accompagnée de modifications fiscales correspondantes, afin de réduire l'effet de désincitation au travail résultant des taux marginaux effectifs de taxation[4]. Le Conseil est toutefois parfaitement conscient, comme l'étaient les auteurs du Livre orange, que les incitations au travail exigent, au préalable, l'existence d'emplois disponibles.

Pourquoi n'a-t-on pas encore procédé à une réforme ? Il n'a pas été facile de réunir les données nécessaires à un examen systématique, complet et tout à fait cohérent du système de sécurité sociale, des programmes sociaux et de la fiscalité. Un gouvernement provincial est beaucoup plus en mesure de le faire car il administre directement la plupart des éléments de ces systèmes. On a, par ailleurs, hésité à utiliser les numéros d'assurance sociale ou autres moyens d'accès à des banques intégrées de renseignements parce que l'on craignait d'enfreindre le principe de la confidentialité des données personnelles. D'une manière générale, les individus sont réticents à abandonner les prestations qui leur sont versées, même si on peut leur démontrer que certains de leurs concitoyens en éprouvent un plus grand besoin. Si cette réticence devait être honorée, toute réforme se traduirait par une augmentation des dépenses publiques, puisqu'il faudrait augmenter le montant des prestations destinées aux personnes qui en ont davantage besoin, sans que les versements accordés aux actuels prestataires en soient réduits pour autant. La réforme devrait également s'avérer plus coûteuse si les gouvernements décidaient de n'imposer qu'une partie des nouveaux revenus perçus par les individus n'étant plus admissibles, en tout ou en partie, aux prestations du système de sécurité sociale.

Il s'avère de plus en plus nécessaire de procéder à un examen plus global et mieux intégré de l'ensemble de ces questions plutôt que de chercher à les analyser isolément. Le gouvernement fédéral autant que ceux des provinces ont un intérêt vital dans toute réforme du système actuel. Il est en outre essentiel de traiter des problèmes appropriés de taxation et de transfert à la lumière des caractéristiques des programmes sociaux et du système de sécurité sociale. Les dépenses associées à l'exercice d'un emploi et les frais de garde des enfants doivent aussi entrer en ligne de compte. Enfin, il faudrait analyser les relations qui existent entre le fonctionnement et les modalités des programmes sociaux et du système de sécurité sociale, d'une part, et le fonctionnement de l'activité économique, d'autre part, étant entendu que les programmes devant être mis en œuvre doivent être attrayants, tant du point de vue économique que social.

Les réformateurs optimistes croient que l'on peut concevoir des programmes plus simples, plus équitables, plus faciles à administrer et plus incitatifs au travail, et que ces programmes pourraient être largement acceptés au Canada. Les pessimistes doutent que cela soit possible à moins que les Canadiens ne soient disposés à supporter les coûts beaucoup plus élevés que de tels programmes imposeront au gouvernement. Ceux qui sont persuadés de la possibilité d'entreprendre des changements au sein de vastes programmes sociaux à large participation, qui s'avéreraient peu onéreux et dont les effets tant sociaux qu'économiques seraient positifs, font partie des optimistes. En dernière analyse et puisque des ressources additionnelles devront vraisemblablement y être consacrées, le problème n'en devient pas moins une question de volonté de « payer la note ».

L'inflation est un secteur où certains progrès ont été réalisés, tandis que celui du déficit fédéral en est un où il existe des possibilités d'amélioration à la suite du budget de mai 1985. Moins immédiates sont les possibilités d'augmentation du nombre d'emplois, d'accélération du rythme de croissance de la productivité dans certaines branches d'activité ou encore, celles d'utiliser les gains réalisés récemment au titre de nos échanges commerciaux pour influer sur notre aptitude à atteindre les objectifs que nous considérons comme souhaitables en ce qui concerne les parts respectives de l'épargne intérieure et étrangère. Qu'il n'y ait pas de malentendu à cet égard : la performance commerciale du Canada en 1984 a été extraordinaire, notamment

pour ce qui est des échanges avec les États-Unis. Qui plus est, le Canada est maintenant bien en deçà de l'objectif établi par le Conseil, à savoir que les entrées nettes de capitaux représentent 2 % ou moins du PNB. Mais la menace du protectionnisme est là et l'évolution des événements pourrait être défavorable aux exportateurs canadiens. De plus, la performance commerciale actuelle est, toute proportion gardée, autant le résultat de la faiblesse des importations que celui de la vigueur de nos exportations. Lorsque le rapport entre exportations et importations redeviendra normal, la position favorable qu'occupe actuellement le Canada pourrait se détériorer. Nous reviendrons sur cette question ultérieurement.

Bien que la situation soit bien meilleure qu'il y a quelques années à peine et bien qu'elle continue de s'améliorer, la croissance de l'emploi reste un sujet préoccupant, tout comme le rythme de progression de la productivité globale des facteurs. C'est dans ces secteurs que de plus grands efforts devraient être consentis à l'avenir. On paraît avoir adopté l'attitude selon laquelle il revient au secteur privé de prendre l'initiative et au gouvernement le soin d'établir une structure budgétaire appropriée, c'est-à-dire les incitations qui conviennent. L'ensemble des six programmes mis au point et présentés récemment par le ministre de l'Emploi et de l'immigration met l'accent plus que jamais sur le besoin d'une participation directe des entreprises et des provinces. On attachera moins d'importance à des programmes de formation professionnelle à court terme comme Canada au travail, Formation dans les métiers en pénurie de main-d'œuvre spécialisée, Formation générale dans l'industrie, Compagnie de travailleurs, et ainsi de suite. Les entreprises et les gouvernements provinciaux joueront un rôle plus grand dans les nouveaux programmes axés sur la formation sur le tas et prévoyant une participation locale à la conception de projets de formation. Ainsi, les représentants de la petite et de la moyenne entreprise ont indiqué que leur secteur pourrait apporter une contribution importante dans les domaines de l'emploi et de la productivité si les politiques en vigueur devaient créer un milieu favorable et procurer les encouragements voulus. Dans ce sens, les nouvelles orientations de l'État ont donné à ces entreprises la possibilité de montrer ce qu'elles pouvaient faire.

Les mesures budgétaires récentes, l'Accord de l'Ouest et l'intérêt manifesté en faveur d'une réforme et d'une simplification du régime fiscal nous incitent également à espérer qu'un cadre est en train de se développer, au sein duquel il sera possible de compter sur les initiatives du secteur privé pour diminuer le chômage. Simultanément, les Canadiens ont toutefois été de plus en plus sensibilisés aux perspectives d'une aggravation de ce chômage en raison de l'incidence de nouvelles technologies favorisant le remplacement du travail humain par des machines ou encore, de l'insuffisance du rythme de croissance de la demande globale. Diverses implications ont été mises en évidence, y compris la nécessité de réorganiser profondément le cadre socio-économique d'un grand nombre de secteurs dans l'hypothèse où un faible niveau de chômage devrait être considéré comme un objectif raisonnable. Bien que ces questions nous préoccupent, nous ne partageons pas pour autant le pessimisme des prophètes de malheur.

Notre scénario pessimiste du chapitre 2 situe dans sa juste perspective la question des emplois et de leur création. Il n'en faudrait pas beaucoup pour que se concrétise un ensemble de conditions économiques générales telles que le taux de chômage demeurerait dans la zone des deux chiffres pendant les cinq prochaines années. Les résultats de ce scénario montrent que la moyenne du taux de chômage serait susceptible de dépasser 10 % pendant cinq ans, si la croissance économique devait se révéler inférieure à 3 % par an en moyenne ou si la fin des années 80 devait être le théâtre d'une nouvelle récession. Les perspectives dépendent également du rythme d'évolution de la population active. Des conditions économiques médiocres réduisent les possibilités d'emplois et provoquent le décrochage d'une multitude de personnes à la recherche d'un emploi, tandis que le contraire se produit pendant les bonnes périodes où l'on constate une accélération du rythme de croissance de la population active. Pour que le taux de chômage fléchisse, la progression de l'emploi doit non seulement absorber les nouveaux actifs provenant de la croissance démographique normale mais aussi les personnes qui sont incitées à se présenter sur le marché du travail à la suite de l'amélioration des possibilités d'emplois. Dans bien des cas, il s'agit de travailleurs plus jeunes et moins bien formés. C'est parce que les perspectives d'emploi ne sont pas ce qu'elles pourraient être que nous estimons nécessaire d'envisager des mesures spécifiques à cet égard. Nous reviendrons également sur cette question ultérieurement.

Le Conseil économique n'a pas, dans ses Exposés annuels antérieurs, proposé d'objectifs en ce qui a trait au niveau des investissements. Une croissance soutenue des investissements est considérée comme un moyen de stimuler la croissance de l'économie, d'améliorer la productivité et de créer des emplois, mais elle ne constitue pas une fin en soi. L'introduction de nouvelles techniques, de nouvelles idées ou d'un nouvel outillage, répond au souci de l'entrepreneur d'améliorer sa performance sur le marché par l'entremise d'une baisse de ses prix à des niveaux inférieurs à ceux de ses concurrents ou à celui d'accroître l'efficacité des secteurs public et parapublic. En bref, l'objectif recherché est une progression des revenus réels. Récemment, la performance canadienne au chapitre

des investissements n'a guère été reluisante. En valeur absolue, le montant des investissements n'a pas encore retrouvé son niveau de 1981, tandis qu'exprimés en pourcentage du PNB, ils sont à leur plus bas niveau depuis 30 ans. Plusieurs facteurs à court et à long termes, et dont certains peuvent être insensibles aux politiques mises en œuvre, sont en cause. L'analyse permet de mettre l'un d'entre eux clairement en évidence. Mis à part les besoins de remplacement, l'entreprise n'investit pas, à moins qu'elle n'anticipe des débouchés satisfaisants pour les produits nouveaux ou additionnels dont elle envisage la production. Dans l'hypothèse où ces débouchés disparaissent, les investissements de remplacement ont eux-mêmes tendance à fléchir. La demande des consommateurs, incluant la demande d'exportations, est le facteur dominant de l'incitation à investir plus que ne le sont les taux d'intérêt ou l'apparition de nouvelles techniques, encore que ceux-ci soient importants dans le cas des petites et moyennes entreprises.

La demande des consommateurs a beau être le principal déterminant des décisions d'investissements, il demeure essentiel de savoir dans quelle mesure les institutions financières canadiennes (banques, sociétés de fiducie, compagnies d'assurances, courtiers en valeurs mobilières et coopératives financières), et les organismes de réglementation, sont capables de contribuer à une forte croissance des investissements. En dépit des quelques points faibles qui se sont manifestés au cours des dernières années, nous estimons que le système financier canadien est apte et suffisamment robuste pour pouvoir alimenter la croissance requise pour atteindre nos objectifs et ceci, pour plusieurs raisons.

Lorsque le rythme annuel de l'inflation tombe à 4 % ou moins, alors qu'il était de 10 % auparavant et qu'il avait tendance à s'accélérer, il est inévitable que tout système financier éprouve des difficultés, compte tenu des ajustements auxquels il faut procéder. L'évaluation des actifs ne peut que fléchir et, ce faisant, affaiblir le taux de capitalisation des institutions financières. Les prix des matières premières ont, par surcroît, souvent tendance à diminuer rapidement, affaiblissant d'autant la situation des institutions financières dont une partie importante des actifs est directement ou indirectement liée à leur production ou leur distribution. Il est tout à fait remarquable, en l'occurrence, que le système financier ait pu faire face à de sérieux risques d'insolvabilité et de manque de liquidités sans crise financière et sans resserrement du crédit. En second lieu, on peut dire que la période d'adaptation à des niveaux d'inflation et de prix des matières premières moins élevés est maintenant virtuellement terminée. Troisièmement, les banques ont à la fois accru leur taux de capitalisation et le montant de leurs réserves destinées à couvrir les pertes qu'elles sont susceptibles d'enregistrer sur leurs prêts. Elles sont également moins engagées dans des opérations de prêts à l'étranger, compte tenu de l'amélioration enregistrée dans la situation de la dette internationale. Quatrièmement, la Banque du Canada et le gouvernement du Canada jouissent d'une solide crédibilité financière à l'étranger. En cinquième lieu, la gestion et la réglementation des institutions financières canadiennes ont été améliorées. Enfin, en dépit de quelques incertitudes et divergences d'opinions à propos des modifications qu'il conviendrait d'instaurer dans la réglementation fédérale et provinciale des institutions financières, ainsi qu'à l'égard de la réorganisation de la Société d'assurance-dépôts du Canada, un processus dynamique de changement semble avoir été entrepris. Il débouchera sûrement sur une meilleure solvabilité du système et une protection accrue du consommateur. Ces questions feront l'objet d'une analyse approfondie du Conseil au cours de l'an prochain.

Quant à la situation des entreprises non financières, une amélioration notable a été enregistrée depuis la récession de 1981-1982, mais elle est encore inégale. Dans le cas des industries de biens de consommation durables, la plupart des indicateurs financiers (ventes réelles, bénéfices réels, marges, rendements de l'actif et du capital, coefficient d'endettement et coefficient de couverture des frais financiers) s'étaient améliorés au quatrième trimestre de 1984 par rapport à la situation qui prévalait avant la récession. Les progrès dans la situation financière des industries réglementées de l'énergie et des communications sont presque aussi nets que ceux de leurs homologues du secteur des biens de consommation non durables. La situation financière d'un grand nombre d'industries du secteur des ressources naturelles, du secteur manufacturier et de la distribution des produits industriels s'est toutefois dégradée par rapport à ce qu'elle était, en moyenne, entre 1977 et 1980. Dans l'ensemble, on dénote une légère amélioration des indicateurs financiers, à l'exception du rendement du capital qui demeure inférieur aux niveaux enregistrés avant la récession et du coefficient de couverture des frais financiers qui est encore faible. Ceci n'a rien d'étonnant, compte tenu de la modeste reprise des bénéfices réels dans un certain nombre de secteurs clés et des niveaux relativement élevés de l'endettement et des taux d'intérêt réels.

Étant donné les politiques qui ont été mises en œuvre et considérant que l'essentiel de la période d'adaptation est maintenant derrière nous, nous estimons que l'éventail des objectifs que nous avons proposés pour le reste de la décennie sont susceptibles d'être atteints. C'est ainsi que les anticipations ont été fortement révisées à la baisse depuis la fin des années 70. L'inflation a été ramenée à des niveaux relativement bas. La dette des consommateurs et le volume du crédit hypothécaire ne semblent pas excessivement élevés

lorsqu'on les compare aux revenus courants des ménages canadiens. La situation financière des entreprises non financières s'avère beaucoup plus saine. Les ressources naturelles dont nous disposons constituent toujours un potentiel de premier ordre. Certes, nos ressources conventionnelles de pétrole léger continuent de diminuer, mais la quasi-totalité des autres sources d'énergie poursuivent leur croissance sans augmentation excessive de leurs coûts de production. Les tendances observées dans l'évolution de la production céréalière et le tonnage des débarquements de poissons sont orientées à la hausse. Les réserves de minéraux métalliques continuent d'être satisfaisantes selon les normes mondiales. Il n'y a que dans le cas des produits forestiers que notre potentiel de production laisse quelque peu à désirer, le Canada n'ayant pas encore mis en œuvre un programme optimal d'exploitation sylvicole.

Après avoir connu un ralentissement, les activités de recherche appliquée semblent faire preuve de dynamisme. L'intérêt que suscitent l'innovation et la diffusion de nouvelles technologies s'avère plus prononcé, en partie à cause de l'évolution récente de diverses techniques et du renforcement de certains programmes du gouvernement. Une nouvelle génération de jeunes entrepreneurs se manifeste, tandis que l'importance de la contribution des petites et moyennes entreprises à la croissance économique a été reconnue et qu'elle fait désormais l'objet d'encouragements de la part des pouvoirs publics. La conception des programmes de formation a été complètement revue, de telle sorte qu'ils s'avèrent mieux adaptés aux besoins et mieux intégrés aux activités du secteur privé et, plus particulièrement, à la formation sur le tas. Dans certains secteurs, l'intervention réglementaire continue de s'accroître, parfois avec raison, mais le Canada semble s'être engagé dans un processus d'allégement de la réglementation économique. La collaboration fédérale-provinciale paraît revivre. Les Canadiens semblent avoir la volonté d'améliorer leur compétitivité sur les marchés internationaux. Bien que certains estiment que ce soit trop peu et trop tard, le gouvernement fédéral a initié un important programme de réduction du déficit et de contrôle de la dette publique, tandis que les provinces n'ont jamais été confrontées, à cet égard, à des difficultés similaires à celles du gouvernement canadien. Tout n'est pas idéal, bien sûr, mais nous croyons que dans la liste des facteurs susceptibles d'influencer nos perspectives à moyen terme, les facteurs positifs l'emportent largement, tant en nombre qu'en importance, sur ceux qui s'avèrent négatifs.

Ces facteurs peuvent être regroupés autour des deux lignes de force qui influencent la trajectoire que suivra l'économie canadienne pour se rapprocher des objectifs proposés et générer, par conséquent, un accroissement plus rapide des revenus réels. Elles incluent les facteurs qui affectent le dynamisme de la demande de biens et de services, ainsi que ceux qui influencent les capacités d'offre du secteur marchand de l'économie canadienne. Dans cet Exposé, nous nous sommes consacrés aux nombreux aspects, tant de la demande que de l'offre, qui ont une incidence sur la progression des revenus réels. S'agissant de la demande, nous avons mis en évidence les forces et les faiblesses qui affectent couramment certaines de ses composantes : la performance des exportations ou les dépenses d'investissement, le dosage des politiques monétaire et budgétaire, ainsi que les anticipations inflationnistes ou le degré de confiance des investisseurs et des consommateurs qui s'avèrent être des notions plus difficiles à cerner. Du côté de l'offre, nous avons fait état de l'importance des disponibilités en personnel qualifié et de sa gestion, de la nécessité d'utiliser les meilleurs procédés techniques, des avantages associés aux économies d'échelle et au taux d'utilisation des capacités de production, ainsi qu'à des mécanismes souples d'allocation des ressources. Chacun de ces éléments est appelé à jouer un rôle essentiel dans toute stratégie à moyen terme destinée à accroître l'emploi et à stimuler la progression des revenus réels, et c'est ce qui nous incite à les regrouper dans un même cadre de discussions.

La stratégie à moyen terme : la croissance du revenu réel

Le renforcement de la confiance

Les événements des années 70 et du début des années 80 ont profondément altéré le climat de confiance et fortement influencé ceux des indicateurs économiques qui y sont le plus sensibles. Des économistes, des sociologues et des psychologues se sont livrés à des enquêtes afin d'identifier les facteurs qui ont le plus d'influence sur les attitudes et le comportement des consommateurs et des entrepreneurs, et qui en sont les plus représentatifs. Bien souvent, leurs conclusions suggèrent qu'il existe une étroite relation entre l'évolution des attitudes et celles des principaux indicateurs conjoncturels, tels que le rythme de l'inflation, le taux de chômage, celui de l'épargne personnelle, le niveau des bénéfices des entreprises et celui des investissements. Pour ceux qui ont été contraints au chômage ou qui assument une dette hypothécaire ou agricole portant intérêt au taux réel de 10 %, ou encore qui ont fait faillite, la perte de confiance était non seulement réelle mais immédiate. Pour la plupart des Canadiens titulaires d'un emploi, l'érosion de la confiance à la fin des années 70 et au début des années 80 a probablement été moins marquée, mais elle a été tout aussi réelle. L'augmentation du taux d'épargne, la faiblesse du niveau des investissements, l'évolution sporadique de la demande de biens de consommation et d'investissement et, finalement, la récession de 1981-1982 en ont été le résultat.

Les gouvernements auraient probablement pu faire beaucoup plus pour stimuler la demande pendant cette période de récession économique si l'importance de leurs déficits n'avait pas elle-même été perçue comme un facteur d'érosion de la confiance, notamment au début des années 80. De fait, les déficits ont fini par être si étroitement liés, dans l'esprit des individus, au problème de la confiance, que leur réduction est devenue une des priorités des politiques destinées à la rétablir en même temps que la crédibilité budgétaire. Le budget de mai 1985 a institué un nouveau régime budgétaire qui, de l'avis de bien des observateurs, désamorcera la question du déficit et provoquera une reprise de la confiance du milieu des affaires à l'égard de la gestion fédérale. Comme nous l'avons indiqué, certains ont même recommandé des mesures budgétaires plus énergiques que celles adoptées par le gouvernement fédéral dans son budget de mai. Certes, la réduction du déficit pourrait être accélérée et s'avérer moins pénible si l'évolution de l'économie devait suivre le scénario optimiste du chapitre 2. Une des façons d'y parvenir consisterait à relever le faible volume des investissements actuels à un niveau plus conforme à la performance moyenne de l'après-guerre, notamment par rapport au PNB.

L'analyse des chapitres 4 et 6 montre, à cet égard, que la situation pourrait être améliorée. Une forte reprise de l'investissement améliorerait la performance fondamentale de l'économie canadienne tout en accroissant la marge de manœuvre dont les gouvernements pourraient disposer. À court terme, une progression plus rapide des investissements intérieurs comprimerait le déficit fédéral en stimulant la croissance économique; à long terme, elle contribuerait à l'augmentation des capacités de l'appareil de production canadien.

L'investissement et la fiscalité

Le budget de mai 1985 et les nombreuses mesures qu'il contient afin de restaurer, directement ou indirectement, la confiance du milieu des affaires ne constituent qu'une première étape. La réforme de la fiscalité, et notamment celle de la fiscalité des entreprises, devrait suivre à brève échéance, si ce n'est dans l'avenir immédiat. Les principales préoccupations à cet égard proviennent du fait que le produit des immobilisations en capital est assujetti à des taux de taxation fort différents. En fait, il est probable que l'influence du régime de taxation sur l'évolution des investissements soit tout aussi importante que celle des autres facteurs qui sont habituellement pris en considération. Les premiers résultats des études entreprises par le Conseil montrent que certains projets qui s'avéreraient non rentables sur la base des seuls critères du marché sont néanmoins subventionnés par l'entremise de la fiscalité, tandis que d'autres sont fiscalement pénalisés avant d'être entrepris. Il s'ensuit que les ressources en capital ne sont pas toujours utilisées de la façon la plus économiquement efficace et que les niveaux de la production, tant courants que futurs, comme le rythme de croissance réelle de l'économie canadienne, sont vraisemblablement inférieurs à ce qu'il en serait autrement.

Ce manque de « neutralité » du système fiscal constitue, en fait, une forme de stratégie industrielle implicite non officielle et quelque fois même involontaire. L'une des conséquences, qui n'est certainement pas intentionnelle, de ce traitement fiscal des investissements provient de l'interaction entre la fiscalité et l'inflation. Les études préliminaires auxquelles nous nous sommes livrés montrent que le taux effectif de taxation du produit des immobilisations en capital s'élève à mesure que l'inflation s'accélère. Un certain nombre de dispositions ont été prises à cet égard au cours des dernières années. L'introduction de mesures préférentielles de taxation du revenu des entreprises, telles que les crédits d'impôt à l'investissement ou les provisions pour amortissement accéléré, ont été introduites dans cette perspective. Sur la base des résultats de nos recherches, il semble bien que ces mesures *ad hoc* ne soient pas parvenues à éviter que les effets de l'inflation ne se traduisent par un accroissement du taux effectif de taxation sur le produit de la formation de capital.

Le Canada n'est cependant pas le seul pays à s'inquiéter des répercussions éventuelles de la fiscalité sur les objectifs économiques à long terme. Les mesures destinées à purger la fiscalité des revenus des sociétés de ces distorsions indésirables sont la caractéristique commune des projets de réforme fiscale de la plupart des principaux partenaires commerciaux du Canada. Plusieurs pays de l'OCDE – le Royaume-Uni, les États-Unis, le Danemark, la Suède, l'Irlande, l'Australie et la Nouvelle-Zélande – ont entrepris un réexamen de leur structure fiscale et s'apprêtent à procéder à des changements fondamentaux. Un document de travail annexé au budget de mai 1985 formule de nombreuses suggestions à cet égard. Le Conseil estime qu'elles méritent d'être examinées avec soin et compte faire part de ses propres commentaires à la fin de 1986, lorsqu'il publiera les résultats de ses recherches sur la taxation des revenus du capital.

La réforme fiscale pourrait envisager des changements qui iraient beaucoup plus loin que la simple élimination des dispositions indésirables qui caractérisent l'actuel système de taxation du revenu des sociétés. Ainsi, les spécialistes en finances publiques se sont demandés, au cours des dernières années, s'il n'y avait pas lieu de reconsidérer l'ensemble de l'assiette fiscale

pour se conformer davantage aux critères de simplicité, d'équité, d'efficience et de croissance, et bon nombre d'entre eux préféreraient que ce soit la consommation plutôt que le revenu qui constitue la nouvelle assiette fiscale.

Aucun gouvernement des principaux pays industrialisés ne s'est néanmoins encore montré disposé à donner suite aux suggestions de substituer une taxe à la consommation aux différentes composantes de l'impôt sur le revenu, dans la détermination de l'assiette fiscale. Il ressort nettement, toutefois, qu'un certain nombre de gouvernements (par exemple, au Royaume-Uni, en Nouvelle-Zélande et en Australie) viennent ou envisagent d'intensifier l'utilisation qu'ils font des taxes à la consommation, tout en diminuant leur recours aux impôts sur le revenu.

Dans certains de ces pays, des formes inférieures de taxation indirecte (par exemple, au niveau des grossistes) ont été remplacées par des taxes à la consommation qui sont jugées plus efficientes (par exemple, la taxe sur la valeur ajoutée), tandis que, dans d'autres, on envisage la possibilité de le faire. Il est important d'accorder tout l'intérêt qui convient à ces initiatives étrangères, étant donné que le gouvernement canadien prélève une part importante de ses recettes par l'entremise d'un impôt indirect : la taxe de vente à la fabrication. Entre autres choses, cette taxe s'avère administrativement complexe et discriminatoire; elle pénalise les exportations et favorise les importations, et elle est la source d'inefficacités économiques qui représentent une fraction substantielle de son produit.

Nous estimons qu'il est plus que temps de réexaminer la structure du régime fiscal canadien. Nous croyons également que le Canada n'a pas seulement besoin d'une réforme, mais aussi d'une structure fiscale stable. L'évolution de notre régime fiscal a malheureusement été marquée par de nombreux changements. Par exemple, au cours du premier siècle d'existence de la Confédération, de nouvelles taxes fédérales ont été introduites ou d'anciennes ont été abolies à 17 reprises différentes. Plus récemment, au cours des années 70, il a été possible de recenser 55 changements majeurs dans l'ensemble de la taxation fédérale[5]. De nos jours, selon un fiscaliste réputé, « même en période de calme relatif, nous produisons, semble-t-il, plus de 100 pages par an de modifications à la Loi de l'impôt sur le revenu »[6]. Il est évident qu'une telle instabilité du régime fiscal complique inutilement les divers stades de planification des projets d'investissement. En conséquence, le gouvernement pourrait contribuer à réduire l'incertitude qui affecte les décisions d'investissement en éliminant celle qui découle de ses propres interventions.

L'investissement et la mise en valeur des ressources

La mise en valeur des ressources a, elle aussi, joué un rôle important par le passé qu'elle pourrait continuer d'assumer dans l'avenir. Les politiques sont également susceptibles d'influencer de nombreux déterminants de l'activité à long terme de ce secteur; il est donc possible de procéder à des changements de nature à en améliorer les résultats. Certains ont déjà été mis en œuvre. Ainsi, l'Accord de l'Ouest a levé une grande partie des obstacles qui se sont manifestés dans le secteur énergétique, lorsque la tendance à l'augmentation des prix du pétrole s'est retournée, et que le régime et les autres composantes du PEN et de ses modifications ultérieures ont cessé de présenter quelque intérêt pour les investisseurs canadiens et étrangers.

L'examen des mégaprojets auquel nous nous sommes livrés au chapitre 6 comportait une analyse, sur l'ensemble de la dernière décennie, de l'impact global des investissements massifs qui étaient alors envisagés. Avant la récession de 1981-1982, ces projets étaient une des grandes caractéristiques de l'investissement au Canada. De fait, et pas plus loin qu'en 1982, de nombreux Canadiens craignaient que l'évolution des dépenses d'investissement au cours du reste de la décennie ne provoque une surchauffe de l'économie canadienne, étant donné la possibilité d'une mise en œuvre simultanée de la plupart des mégaprojets. Les circonstances ont voulu qu'un bon nombre de ces projets finissent par être abandonnés par suite, notamment, de la chute des prix et de la demande d'énergie, du niveau élevé des taux d'intérêt, de l'intensification de la concurrence mondiale, de certains engagements financiers excessifs et des difficultés de financement. Les préoccupations associées à un excès de mégaprojets ont fait place à un pessimisme nourri par la possibilité d'une longue période de faiblesse du niveau des investissements.

Plus récemment, on a développé une nouvelle approche dont la viabilité paraît plus assurée. Les études qui ont été effectuées indiquent qu'il est probable que de grands projets d'investissement puissent être à nouveau entrepris au cours de la prochaine décennie. Le mot « méga » revient moins souvent et la crainte d'une effervescence excessive s'est dissipée. Pourtant, différents indices et, notamment, les plus récents relevés de « grands » projets (plus de 100 millions de dollars chacun, en dollars constants), montrent qu'il existe un potentiel de plus de 100 milliards de dollars (en dollars constants) d'investissements susceptibles d'être entrepris au cours des dix prochaines années. D'autre part, de nombreux projets importants ont été fractionnés en projets de dimension plus réduite, ce qui permet une plus grande souplesse dans la mise en œuvre de ce qui, en dernière analyse, constitue des

projets considérables. L'échelonnement de la réalisation des installations d'extraction des sables bitumineux à Cold Lake et à Wolf Lake est au nombre des exemples les mieux connus. Bien qu'un grand nombre de ces grands projets soient de nature énergétique, ils sont situés dans de nombreux endroits différents et ils auront des répercussions dans toutes les régions du pays. En outre, les petits projets d'investissements publics et privés qui ont déjà été planifiés pourraient se concrétiser rapidement, pour être exploités, tôt ou tard, à mesure que le taux d'utilisation des capacités, la rentabilité, la situation financière et les possibilités du marché le permettront. La réalisation d'un grand nombre de ces projets implique des délais considérables, échelonnés sur un, deux ou trois cycles économiques, ainsi que sur de nombreux budgets fédéraux et provinciaux. Il importe donc d'accorder toute l'attention requise à nos remarques précédentes au sujet de la réforme fiscale. L'incertitude doit être réduite au minimum, et les gouvernements doivent rester conscients de la nécessité d'une continuité ou, tout au moins, du maintien d'un minimum de cohérence dans les règles du jeu, même en période de réforme fiscale.

L'investissement et les changements technologiques

Les pays industrialisés occidentaux sont entrés dans une phase de leur évolution au cours de laquelle le recours à de nouvelles technologies pourrait contribuer, à moyen terme, à l'amélioration du climat des investissements. L'ère de la robotique et de la technologie de l'information aura une double répercussion sur les secteurs canadiens de la fabrication et des services. Elle se traduira par des progrès en matière de productivité et par l'apparition de nouvelles professions, mais il faudra se préoccuper de l'adaptation et du recyclage des travailleurs dont les qualifications ne correspondent plus au nouvel environnement de travail. Nous aborderons un peu plus loin le problème de la dislocation de la structure des emplois et des coûts d'adaptation. Mais arrêtons-nous tout d'abord à un autre aspect du problème, celui du rythme d'adoption de ces nouvelles techniques de fabrication et de cette nouvelle technologie de l'information. Il ressort des analyses des chapitres précédents que le ralentissement du rythme d'adoption des innovations technologiques dans les années 70 a effectivement contribué au ralentissement de croissance de la productivité globale des facteurs au cours de cette période. Qu'en sera-t-il des années 80 et 90 ? Les Canadiens se laisseront-ils distancer ou suivront-ils le mouvement ?

Dans *Les enjeux du progrès*, le Conseil économique a formulé plusieurs recommandations destinées à accroître le rythme de l'évolution technologique. Il a exprimé l'avis que la politique du gouvernement, tout en continuant à mettre l'accent sur l'augmentation des dépenses de recherche appliquée, devrait s'attacher beaucoup plus à l'adoption d'idées, de produits ou de procédés nouveaux venant de l'étranger, ainsi qu'à la diffusion des nouveaux produits et des nouvelles technologies, quelle qu'en soit l'origine. Il a aussi fait valoir que le champ d'application de cette politique, du point de vue de la structure industrielle, devrait être élargi et qu'il conviendrait de faire porter davantage les efforts sur une accélération du changement technologique dans les secteurs des biens et des services non marchands. Le Conseil a préconisé en outre que l'aide du gouvernement en matière de recherche appliquée fasse l'objet d'une analyse coûts-bénéfices plus systématique, sans qu'elle se traduise pour autant, il importe de le préciser, par des procédures bureaucratiques excessives, surtout dans le cas de la petite et de la moyenne entreprise. Ces questions demeurent pressantes. La possibilité d'une entente formelle de libéralisation des échanges entre le Canada et les États-Unis ou d'une extension des accords de commerce multilatéraux ajoute à l'urgence de chacune de ces questions, tout comme l'avènement de la robotique et des nouvelles techniques d'information. Pour pouvoir tirer tout le parti voulu de l'amélioration des débouchés, il faudra se doter de capacités nouvelles ou accrues de production, de distribution et d'entretien. Si l'on en juge par le passé, les forces du marché pourraient ne pas suffire à garantir des rythmes suffisamment rapides d'adoption de nouvelles technologies. Et, ce qui est plus grave, certaines des politiques et des pratiques commerciales actuelles pourraient nous empêcher d'atteindre ce résultat.

Les politiques ou les pratiques qui constituent un obstacle au processus d'adaptation devraient donc être reconsidérées. Ainsi, une modification de la politique de concurrence pourrait lever quelques-uns des obstacles juridiques à la coparticipation dans le domaine de la recherche appliquée. Les lois actuelles limitent le droit des entrepreneurs canadiens de se lancer dans de grands projets de recherche appliquée en coparticipation, alors que certaines entreprises peuvent s'avérer dans l'impossibilité de procéder, à elles seules, aux investissements requis. Les lois ne sont toutefois pas le seul facteur à mettre en cause. De nombreuses entreprises du secteur privé n'ont guère l'intention de participer à de telles activités, car elles hésitent à partager leur savoir-faire technologique avec leurs concurrents actuels ou éventuels. La propriété des résultats de projets conjoints de recherche appliquée et, par conséquent, le droit d'exploiter ou d'autoriser l'exploitation des technologies ainsi mises au point soulèvent également un certain nombre de questions. Bien que de telles préoccupations soient tout à fait légitimes, il ne devrait s'agir que de problèmes d'organisation de projets en coparticipation et non pas d'obstacles insurmontables.

La recherche appliquée en coparticipation est déjà un fait dans un certain nombre de pays. Au Japon, l'institut d'informatique avancée (Institute for New Generation Computer Technology – ICOT) réunit huit entreprises bien connues du secteur de la microélectronique qui bénéficient toutes des contrats et des résultats des recherches entreprises en commun. Aux États-Unis, un consortium regroupant 13 sociétés de microélectronique et d'informatique (Microelectronics and Computer Technology Corporation – MCC), dont plusieurs sont des entreprises de grande taille, effectue des recherches communes en technologie informatique de pointe. De tels projets conjoints sont mis en œuvre lorsque l'ampleur de la technologie à mettre au point dépasse de loin les capacités d'une seule entreprise et que la concurrence étrangère est considérée comme menaçante. Les règles du jeu sont déterminées au moment de la formation de l'entreprise conjointe et elles définissent d'une manière précise les droits de propriété des connaissances acquises et l'accès aux technologies créées. Pour les entreprises canadiennes qui s'avèrent de petite taille par rapport à l'ampleur des techniques de pointe qui sont aujourd'hui en cours d'élaboration, la constitution d'entreprises de recherche appliquée en coparticipation pourrait être une solution avantageuse.

Les restrictions qui s'appliquent aux investissements étrangers pourraient également faire l'objet d'un nouvel examen. La Loi sur Investissement Canada a libéralisé beaucoup de choses en cette matière, mais on n'a procédé à aucun assouplissement dans certains secteurs que l'on estime être d'une « importance stratégique ». Les restrictions qui subsistent sont susceptibles de provoquer un ralentissement dans le rythme de diffusion de la technologie. Il convient de reconnaître, toutefois, que la plupart des pays protègent un certain nombre de leurs industries contre les investissements étrangers pour des raisons stratégiques. L'industrie des communications en est un exemple. Bien que les entreprises contrôlées par des intérêts étrangers puissent constituer une source de technologie avancée, ce n'est pas la seule et, dans certaines branches d'activité, ces sociétés n'ont pas nécessairement recours aux techniques de pointe. Il importe, par conséquent, d'examiner d'autres façons d'avoir accès aux sources extérieures de technologie nouvelle.

Compétences et gestion des compétences

Lorsqu'il s'agit d'améliorer la productivité et d'augmenter les bénéfices, il est essentiel que, dans tous les compartiments de l'activité économique canadienne, les administrateurs consacrent à la gestion des ressources humaines la même dose d'énergie, d'imagination et de compétence qu'ils emploient à bien gérer le capital physique de leurs organisations respectives. La technologie des procédés de production devient si complexe qu'il s'avère de plus en plus essentiel de savoir conjuguer harmonieusement un ensemble composé d'outillages perfectionnés, de matières et de procédés, d'une part, aux compétences et aspirations des travailleurs, d'autre part. Si les nouvelles technologies sont caractérisées par leur souplesse, les êtres humains doivent aussi se montrer flexibles et polyvalents. Les administrateurs doivent être non seulement capables d'évaluer et d'acquérir les équipements que leur offre la technologie moderne, mais aussi d'innover en matière d'organisation du travail pour répondre le mieux possible aux besoins des individus. En d'autres termes, la notion d'investissement doit non seulement être appliquée systématiquement au capital physique, mais elle doit l'être également au capital humain, à son entretien et à son développement.

Dans certains secteurs, les gains de productivité et les économies résultant de l'introduction de nouvelles technologies peuvent améliorer les perspectives de production et de création d'emplois. En fait, les recherches préliminaires que le Conseil a entreprises à cet égard indiquent que les résultats qui ont été obtenus au Canada par le secteur de la haute technologie pendant la dernière décennie en matière de création d'emplois ont été excellents. Il n'en demeure pas moins qu'il se produira un déplacement de travailleurs dans un certain nombre de branches d'activité et de professions, et qu'il sera peut-être nécessaire d'entreprendre un long recyclage des effectifs d'autres secteurs ou métiers. Les problèmes éventuels d'adaptation sont susceptibles de prendre une importance considérable pour deux raisons, à savoir la rapidité avec laquelle de nouveaux produits et de nouveaux procédés sont mis sur le marché et le champ très large d'application des nouvelles technologies. Non seulement les robots et l'avènement de la conception et de la fabrication assistées par ordinateur (CAO/FAO) influeront-ils à la fois sur le nombre et la nature des emplois du secteur manufacturier, mais le secteur des services s'automatisera lui aussi, de telle sorte que très peu de travailleurs canadiens resteront à l'écart de l'évolution technologique qui se manifestera au cours de la prochaine décennie. Dans le cas des personnes dont les qualifications seront appropriées aux nouvelles méthodes de la fin des années 80 et 90, de meilleurs revenus sont sûrement à prévoir. Pour les autres, une aide leur sera nécessaire pour qu'elles puissent se recycler et s'adapter. La même remarque vaut pour les travailleurs qui seront confrontés aux conséquences éventuelles d'un élargissement de nos relations commerciales avec les États-Unis ou dans le cadre du GATT.

Une chose est certaine. La population active canadienne, depuis l'employé à la production jusqu'au chef d'entreprise, a le potentiel qui convient pour affronter la révolution technologique. Pendant les années 70 et

les premières années de la décennie actuelle, peu de données concrètes ont été recueillies qui permettraient de penser que la qualité de la main-d'œuvre canadienne constituait dans l'ensemble un problème sérieux. On a pu constater au chapitre 3 qu'une faible part seulement du ralentissement de la productivité globale des facteurs est susceptible d'y être attribuée. Le niveau de scolarité de la population est demeuré élevé et de nouvelles techniques d'aide et de formation ont été mises en œuvre, qu'il s'agisse de programmes publics de formation professionnelle, de recyclage et de mobilité de la main-d'œuvre (appuyés, dans certains cas, par les éléments de soutien du revenu du programme d'assurance-chômage) ou encore, de l'instauration d'un nouveau cadre de relations patronales-syndicales, ainsi que d'autres mesures.

L'évolution technologique prévisible des années à venir semble cependant requérir un changement dans les priorités. Lorsque la nouvelle technologie de l'information deviendra le centre nerveux de l'entreprise et que les robots se substitueront à la force physique, l'enseignement à tous les niveaux – primaire, secondaire, postsecondaire et universitaire – devrait demeurer, tout comme par le passé, la force vive des démocraties industrialisées de l'Occident. Les programmes classiques d'études et les méthodes d'enseignement devront toutefois être modifiés. Il est remarquable, par exemple, que le cycle traditionnel de formation scolaire, de formation sur le tas puis de l'exercice ininterrompu d'un métier identique pendant toute une vie active, est de plus en plus dépassé. La plupart des travailleurs canadiens auront désormais à entreprendre de nouvelles études et à se recycler à divers stades de leur vie professionnelle. Qui plus est, bien qu'une spécialisation particulière dans une des techniques nouvelles continuera d'avoir de l'importance, ceux qui auront su acquérir des capacités analytiques polyvalentes seront avantagés. Ainsi, par exemple, si le Canada se lançait dans une augmentation rapide et substantielle de ses activités de recherche appliquée, les compétences en cette matière pourraient s'avérer insuffisantes en raison, notamment, des tendances que l'on a pu observer récemment dans l'évolution de la formation de ces compétences. Il s'agit simplement d'un corollaire de la rapidité du changement technologique que nous avons évoqué antérieurement : l'obsolescence rapide des produits, des procédés et des qualifications exige une population active flexible et polyvalente.

La Loi nationale sur la formation de 1982 était consacrée au processus d'acquisition de qualifications particulières susceptibles de faire l'objet d'une demande sur la base de prévisions des besoins de différentes professions. Le marché du travail est l'objet de telles transformations qu'il est cependant peu probable que le recours à cette seule solution puisse constituer la stratégie de formation la plus efficace. La politique actuelle est fondée sur la notion d'une structure professionnelle homogène au sein de laquelle les quantités peuvent changer mais non les qualifications et les emplois. Certaines des évolutions et, notamment, les progrès technologiques et les nouvelles techniques de gestion et de production ont toutefois mis en évidence le caractère par trop statique de cette conception. Les changements extrêmement rapides qui affectent les milieux de travail susciteront des modifications continuelles des besoins par catégorie professionnelle et, plus fondamentalement, une transformation constante du contenu même des professions et de la nature des qualifications qui les caractérisent. Une telle évolution accroît les difficultés de la formation professionnelle surtout lorsque celle-ci est articulée autour de programmes bien spécifiques d'acquisition des connaissances. La rapidité des changements requiert que l'adaptabilité et la souplesse demeurent les caractéristiques essentielles d'une politique efficace de formation. Puisqu'on n'est pas toujours en mesure de prédire quels seront les nouveaux emplois, une formation plus générale consacrée à des « familles de qualifications » peut constituer la méthode la plus prudente. À partir d'une telle base, les travailleurs pourraient entreprendre, pendant leur vie active et de façon intermittente, des périodes de recyclage afin de réagir à l'obsolescence des techniques et à l'apparition de nouvelles méthodes.

Extension des marchés, échanges commerciaux et échelle de production

Le Conseil a toujours été d'avis que la libéralisation des échanges ou leur développement, quoique n'étant pas une panacée, constitue néanmoins une des meilleures façons d'accroître le niveau et le rythme de croissance du revenu réel par habitant au Canada. Le Conseil estime également qu'une telle libéralisation devrait être poursuivie de deux façons. Le Canada devrait simultanément encourager vigoureusement les nouvelles initiatives qui ont été entreprises dans le cadre du GATT en matière de négociations commerciales multilatérales (NCM), tout en favorisant la tenue de négociations plus restreintes (mais compatibles avec les règles du GATT) destinées à parvenir à un accord régional impliquant au moins les États-Unis.

Cette question a fait l'objet de nombreux débats en raison notamment des suggestions qui ont été faites récemment dans plusieurs milieux en faveur d'un accord Canada-États-Unis. Dans de telles circonstances, il importe que les Canadiens se posent les bonnes questions et procèdent aux bonnes comparaisons. Beaucoup trop souvent, on fait miroiter sans trop y croire les avantages possibles d'une nouvelle série de NCM, mais on condamne tout arrangement de portée plus limitée en invoquant des facteurs qui jouent

également dans le cas d'une libéralisation multilatérale.

Le caractère avantageux d'une libéralisation des échanges tient largement à l'existence d'économies de dimension liées à la taille des marchés tant pour la production que pour la distribution de biens et de services, ainsi qu'à la capacité de chaque pays de se spécialiser dans des activités où il possède un avantage relatif. Même sans les économies d'échelle que pourrait procurer l'extension des marchés, les avantages d'une plus grande spécialisation n'en demeureraient pas moins. Pour des pays comme le Canada – l'un des seuls pays industrialisés n'ayant toujours pas accès à un marché sans barrières tarifaires d'au moins 100 millions d'habitants –, les bénéfices éventuels associés aux échanges commerciaux reposent essentiellement sur les économies de dimension liées à la taille des marchés. Il se peut fort bien, comme certains le prétendent, que de tels gains s'avèrent inférieurs aujourd'hui à ce qu'ils auraient pu être dans le passé, en partie parce que le Canada dispose, depuis les dernières négociations commerciales, d'un meilleur accès à de plus grands marchés et, en partie, parce que les courtes séries de production sont devenues plus efficaces par suite de l'introduction de nouvelles techniques comme la CAO/FAO. Il se peut également que les changements intervenus dans la concurrence, le comportement des marchés, la spécialisation et la technologie s'avèrent plus importants que les économies d'échelle. Toutefois, comme nous le signalons aux chapitres 3 et 4, les recherches effectuées récemment pour le compte du Conseil indiquent que le Canada pourrait encore prétendre réaliser des économies d'échelle appréciables. La dimension des usines manufacturières canadiennes demeure bien inférieure à celle de leurs homologues américaines et environ le tiers de l'écart moyen, estimé à 25 %, entre la PGF américaine et canadienne dans ce secteur est directement attribuable à des problèmes de taille de marché.

Dans la mesure où une libéralisation des échanges serait susceptible de générer de tels avantages, les revenus réels progresseraient pour deux raisons essentielles. En premier lieu, les Canadiens bénéficieraient immédiatement, en tant que consommateurs, d'une baisse des prix, tant des produits importés que d'un certain nombre de biens et de services de production canadienne. En second lieu, la rationalisation de la structure industrielle (qui s'est déjà en partie produite) et l'augmentation de la productivité, qui en découlerait, provoqueraient une hausse des revenus réels de la plupart des facteurs de production, y compris de la rémunération de la main-d'œuvre. Résultat net, le niveau de la productivité canadienne atteindrait un seuil plus élevé à partir duquel elle pourrait continuer de progresser à l'avenir.

Décrire le processus selon lequel les Canadiens pourraient bénéficier d'une libéralisation des échanges ne constitue cependant qu'une maigre consolation pour celui ou celle qui risque de devoir fermer son entreprise ou d'être exposé à perdre son emploi par suite des changements affectant nos échanges commerciaux. En l'occurrence, il ne s'agit pas de statistiques mais d'individus. Le Conseil reconnaît qu'il convient de comparer les avantages et les coûts éventuels d'une stratégie de libéralisation des échanges. Toute l'argumentation en faveur d'une telle stratégie repose donc, en définitive, sur une seconde question essentielle, celle de savoir quels seraient l'amplitude et le coût de l'adaptation aux changements qu'elle implique et ce, tant du point de vue du capital que du point de vue humain.

Les adversaires de la libéralisation des échanges, qu'elle soit multilatérale ou bilatérale, prétendent que les coûts d'une telle adaptation ont été largement sous-estimés. Il s'agit d'une question d'ordre empirique que le Conseil étudiera plus en détail au cours des prochaines années. Il est d'ores et déjà acquis cependant que le Canada devra absorber des coûts considérables, sous la forme de pertes de revenu réel, si son industrie s'avère incapable de s'adapter à un environnement économique mondial en pleine évolution.

En fait, le processus d'adaptation en est un qui se manifeste de façon ininterrompue, et il appert de plus en plus qu'il n'a pas été aussi coûteux qu'on le croyait généralement. L'accord conclu aux termes du Tokyo Round s'est traduit par un abaissement très substantiel des barrières tarifaires, les tarifs canadiens sur les produits manufacturés ayant été effectivement réduits de moitié. Ce changement n'a pas provoqué la disparition d'industries entières, le Canada ne s'est pas « désindustrialisé » et les Canadiens ne sont pas redevenus des « coupeurs de bois » et des « porteurs d'eau ». Au lieu de cela, l'adaptation s'est traduite par une expansion considérable dans certains secteurs tandis que, dans d'autres, là où les répercussions ont été moins positives, on a pu observer une tendance vers une spécialisation accrue et une diminution du nombre de créations de nouvelles entreprises dans les industries en déclin plutôt qu'une disparition d'entreprises déjà établies. Il ne fait aucun doute que la pénétration des importations s'est accrue considérablement dans un grand nombre d'industries manufacturières pendant la dernière décennie. Quelles qu'aient pu être les pertes d'emplois qu'elle a provoquées, celles-ci ont néanmoins été plus que compensées à la suite des augmentations qui se sont produites dans les exportations de produits manufacturés et dans les ventes de biens et services sur le marché intérieur.

Il ne s'agit pas pour autant de faire abstraction du fardeau de l'adaptation. L'idéal serait d'identifier au préalable quelles sont les branches d'activité qui

enregistreraient une expansion ou une contraction de leurs niveaux de production et d'emploi. Plusieurs chercheurs ont tenté d'y parvenir, mais du fait des hypothèses de départ qu'ils ont été contraints de se donner, les résultats obtenus, bien qu'intéressants et sans doute utiles comme points de repère, ne donnent certainement pas, cependant, une image précise des modalités selon lesquelles se ferait l'adaptation. Il n'existe, en réalité, qu'un très petit nombre d'études qui ont été consacrées aux mécanismes d'ajustement de l'emploi dans les industries exposées aux importations comme celles du vêtement, des textiles et des produits électriques. Ces études, à l'instar des autres sources disponibles, mettent deux choses en évidence : qu'il s'est produit un mouvement d'adaptation de la main-d'œuvre provoqué par le ralentissement du rythme d'activité des entreprises de ce secteur, d'une part, et que la protection du niveau des emplois par le maintien de contingentements (dans le vêtement et le textile, en particulier) a coûté très cher aux consommateurs, d'autre part. Dans le cas des travailleurs déplacés, les difficultés les plus sérieuses se sont manifestées dans certains centres urbains de l'Ontario et du Québec où l'activité économique dépendait, à toutes fins pratiques, d'une seule entreprise. Les femmes et les travailleurs âgés ont été ceux qui ont été les plus affectés. Dans certains cas, ces effets négatifs ont été atténués par les succès enregistrés par les autres membres des familles concernées dans la recherche ou la conservation d'un emploi. Il est toutefois évident qu'un certain nombre de travailleurs ont été laissés pour compte et qu'il importe d'éviter que cela ne se reproduise à l'avenir.

Le processus général d'adaptation de la main-d'œuvre à des changements structurels, que ceux-ci soient d'origine commerciale ou autre, a fait l'objet d'un examen dans l'Exposé annuel du Conseil de l'an dernier[7]. L'analyse à laquelle nous nous sommes livrés était fondée sur des données relatives aux années 70, une période au cours de laquelle la population active canadienne a augmenté de plus de 3 millions de travailleurs. Elle conclut que, pour chaque travailleur déplacé à la suite de changements structurels, quatre avaient trouvé un emploi en raison de la progression des revenus réels, de la demande globale et, notamment, de la consommation et des investissements.

Ceci nous conduit à mettre en évidence un autre élément qui doit être sérieusement pris en considération dans le cadre de toute négociation. L'adaptation s'avère beaucoup moins difficile à réaliser lorsque l'économie est pratiquement en situation de plein emploi. Le fait qu'il soit loin d'en être ainsi à l'heure actuelle ne favorise guère les conditions selon lesquelles se dérouleront les négociations. Quelle que soit la stratégie employée, les pourparlers qu'il faudra entreprendre exigeront du temps, alors qu'il conviendra d'envisager une assez longue période de transition. Cela ne suffira cependant pas. Même en l'absence de modifications de sa politique commerciale, le Canada a besoin de meilleurs programmes destinés à faciliter le processus d'adaptation et à mieux en répartir le fardeau, étant donné que ce dernier a tendance à affecter certains groupes ou certaines industries plutôt que d'autres. Nous tenons à rappeler, cependant, que les recherches menées récemment, tant au Conseil qu'ailleurs, indiquent toutes que les problèmes d'adaptation s'avéreraient plus faciles à résoudre que ne le prétendent certains opposants à la libéralisation des échanges. Ainsi que nous en avons déjà fait état, le Conseil a lui-même entrepris un programme de recherches qui traitera de ces questions d'une façon plus détaillée que ce qui a été fait jusqu'à maintenant.

C'est dans cette perspective que nous procédons à une comparaison de quelques-unes des options qui ont pu être proposées. L'une d'entre elles consiste à prétendre qu'il serait possible d'accroître les revenus réels par l'entremise de politiques orientées principalement vers notre marché intérieur et consacrées, par exemple, à la rationalisation de notre appareil de production et à l'amélioration des dépenses consacrées aux activités de recherche appliquée. Le Conseil estime que de telles politiques n'excluent pas pour autant une libéralisation des échanges. En fait, nous avons déjà préconisé des mesures susceptibles d'accélérer le processus d'innovation dans notre pays. Nous doutons cependant qu'il serait sage de s'en remettre exclusivement à des politiques intérieures susceptibles de se traduire par une plus grande intervention de l'État sur le marché et de favoriser le développement de revendications en faveur de barrières tarifaires canadiennes à la suite notamment de plaidoyers à l'endroit des industries naissantes. Une telle évolution se traduirait par des pertes pour le consommateur canadien et risquerait de provoquer des représailles de la part des partenaires commerciaux du Canada.

Dans l'hypothèse où une politique de libéralisation des échanges serait entreprise conjointement avec l'adoption de mesures à vocation intérieure, quelle devrait en être la forme ? Selon nous, il n'y a que deux voies qui soient susceptibles d'offrir les avantages que nous recherchons : une libéralisation multilatérale des échanges qui impliquerait la suppression ou la réduction tant des tarifs douaniers canadiens que de ceux des autres pays et, ce qui est peut-être devenu plus important, des barrières non tarifaires ou encore, une forme quelconque d'entente régionale qui inclurait au moins les États-Unis. Étant donné l'importance de nos échanges avec nos voisins, tout accord auquel les États-Unis ne seraient pas partie nous exposerait au risque de pertes considérables, compte tenu d'éventuelles mesures américaines de représailles et, pour diverses

raisons, de perspectives de gains beaucoup plus réduites.

Il ne fait aucun doute que la libéralisation multilatérale des échanges est l'option qui offre le meilleur potentiel d'accroissement du niveau de vie des Canadiens et qui semble également constituer la solution la plus acceptable sur le plan politique. Certes, l'approche multilatérale nécessiterait une adaptation plus diversifiée qu'une entente régionale plus restreinte, puisqu'elle ouvrirait notre marché intérieur à un plus grand nombre de produits importés de pays en développement à faible coût de main-d'œuvre. L'adaptation serait également plus large, notamment au Québec, que pour tout accord régional auquel les États-Unis prendraient part.

Des négociations commerciales tant multilatérales qu'avec les États-Unis pourraient se révéler longues et laborieuses. Il s'agit donc avant tout d'établir si une nouvelle série de NCM peut réellement se solder par des progrès importants. Les mécanismes du GATT ont bien servi le Canada dans le passé, mais présentent maintenant un certain nombre de faiblesses. De nombreux pays en développement, en particulier, acceptent beaucoup moins facilement la domination constante des pays industrialisés dans le cadre des NCM, et les possibilités de réaliser de nouveaux et substantiels progrès dans le cadre du GATT font l'objet d'un scepticisme endémique. Le Conseil ne partage pas entièrement ce pessimisme, encore que nous croyons fermement que notre pays devrait éviter de mettre tous ses œufs dans le même panier. Le Canada devrait, par conséquent, poursuivre activement ses préparatifs en vue d'une nouvelle série de négociations commerciales multilatérales, en mettant tout particulièrement l'accent sur le renforcement des mécanismes du GATT et sur la formulation de nouvelles propositions susceptibles de répondre aux objections des pays en développement à l'égard des processus retenus dans les NCM. L'intérêt manifesté en faveur d'une extension des NCM aux échanges commerciaux de services est de nature à accroître la complexité de ces négociations. Bien que la plupart d'entre eux débordent actuellement du cadre du GATT, on désire les inclure dans les discussions à venir en raison de leur importance croissante. Étant donné qu'un grand nombre de services commerciaux sont étroitement liés aux échanges courants de marchandises et que ces flux d'échanges se heurtent à de nombreux obstacles, l'extension aux services des négociations en faveur d'une libéralisation des échanges, dans un cadre bilatéral ou multilatéral, est une question qui mérite d'être examinée. Un tel examen ferait davantage ressortir la nécessité de renforcer les mécanismes du GATT.

La préparation d'une nouvelle série de NCM n'est pas davantage contradictoire avec celle de négociations en vue d'une entente régionale plus restreinte incluant les États-Unis. Certains ont fait valoir, en effet, que des accords bilatéraux conformes à l'article XXIV du GATT pourraient être considérés comme un stimulant et une incitation à une plus ample libéralisation des échanges. Quel que soit le bien-fondé de cet avis, les Canadiens doivent être conscients que toute entente de cette nature avec les États-Unis comporte d'autres dimensions et, notamment, celles de la souveraineté politique, sociale et culturelle du Canada.

À l'heure actuelle, l'opinion canadienne est peut-être plus favorable que jamais à l'organisation de négociations bilatérales avec les États-Unis. La majorité des gouvernements provinciaux ont exprimé leur accord, tout comme les grands intérêts commerciaux. D'autres, comme les organisations de travailleurs, y sont, pour employer un euphémisme, moins sympathiques. Il est regrettable, d'autre part, que la moindre évocation d'un régime de libre-échange canado-américain continue, compte tenu de ses connotations historiques, de susciter des réactions émotionnelles de la part des Canadiens.

Les partisans d'une entente canado-américaine fondent leur argumentation sur plusieurs points. Ils avancent, en premier lieu, que les négociations au GATT dureront trop longtemps. Ainsi que nous l'avons déjà fait remarquer, il est probable que des négociations entre le Canada et les États-Unis n'aboutiraient pas non plus du jour au lendemain. Deuxième élément plus important, ils craignent que de nouvelles négociations NCM s'avèrent tout bonnement infructueuses. Nous ne sommes pas prêts, tout au moins pour l'instant, à partager un tel argument, mais nous reconnaissons, pour le moins, que la prudence dicte au Canada d'examiner avec beaucoup plus de soin qu'auparavant les avantages et les coûts éventuels d'une entente bilatérale. Troisièmement, les partisans de la voie bilatérale estiment qu'un tel accord procurerait au Canada la plus grande part des avantages économiques qui proviendraient d'une entente multilatérale sans que les coûts d'adaptation en soient aussi élevés que beaucoup le prétendent. Les analyses du Conseil suggèrent que cet argument n'est pas sans mérite. En quatrième lieu, les défenseurs du cadre bilatéral évoquent la nécessité, face au courant protectionniste américain, de se doter d'un traité officiel entre les deux pays qui pourrait faire office « d'écran protecteur ».

Il s'avère impossible de répondre entièrement à cette dernière question comme à certains des arguments qui ont été avancés par les adversaires de la voie bilatérale et qui consistent, par exemple, à invoquer les risques d'une augmentation de la propriété étrangère ou d'une perte de souveraineté qui résulterait de la nécessité éventuelle d'harmoniser de nombreuses politiques fiscale ou réglementaire, tant que les Canadiens n'auront pas précisé leurs propres objectifs ni identifié,

à l'occasion de négociations réelles, ce que les Américains ont l'intention de demander en contrepartie. Nous ne pouvons toutefois accepter l'idée que, parce qu'il y a des risques, aucun pourparler ne devrait être engagé. En conséquence, nous estimons que le Canada devrait se préparer à participer à une nouvelle série de NCM et, simultanément, redoubler d'efforts pour que des négociations soient entreprises le plus rapidement possible avec les États-Unis afin de parvenir à une libéralisation complète des échanges bilatéraux, conformément aux dispositions de l'article XXIV du GATT.

Des mécanismes flexibles d'allocation des ressources

Les politiques des pouvoirs publics ont souvent des répercussions secondaires et non désirées qui se traduisent par la présence de rigidités dans la structure et le fonctionnement des différents marchés comme celui des produits finals, du travail et même ceux des produits financiers et des biens d'investissement. De telles rigidités sont à l'origine d'inefficacités et contribuent, par conséquent, à réduire la productivité globale des facteurs. Dans la plupart des cas, elles ont aussi des répercussions de deuxième et troisième ordre qui influencent le libre mouvement des prix ou d'autres agrégats économiques analogues à ceux qui figurent au sein de notre ensemble d'objectifs. L'analyse à laquelle nous avons procédé au chapitre 3 montre que le mouvement de réallocation des ressources, d'activités moins productives vers celles qui le sont davantage, a de moins en moins contribué à la croissance de la PGF entre les années 50 et 70. Le fléchissement de cette contribution s'explique en partie par le ralentissement de la migration de ressources du secteur rural de l'économie, et notamment agricole, vers des activités plus urbaines, et qui résultait à la fois de l'amélioration des techniques agricoles et de l'expansion du secteur de la fabrication. Au cours de cette période, les gouvernements ont privilégié le recours à la réglementation et aux incitations fiscales pour influencer les décisions d'investissement, tant en ce qui concerne leur répartition régionale qu'intersectorielle, et abondamment utilisé des subventions et des programmes spécifiques pour influer sur la répartition régionale des ressources. Les recherches du Conseil montrent que, dans ce contexte, il serait nécessaire de se livrer à un examen approfondi des motifs qui président à l'intervention des gouvernements sur les marchés et des répercussions qui résultent des obstacles aux forces du marché qu'une telle intervention contribue à créer.

Ainsi, par exemple, il y aurait lieu de se demander si des changements de programmes et de politiques en matière de développement régional seraient susceptibles de modifier les disparités régionales dans les niveaux de revenu, de productivité et dans le rythme de croissance économique. On peut constater que les écarts de productivité entre les différentes régions canadiennes n'ont pratiquement pas changé depuis 20 ans, en dépit de la mise en œuvre d'un vaste programme de développement économique au profit des régions plus défavorisées et d'importants paiements de transfert à l'intention de leur population et gouvernement respectifs. Ce constat contraste avec la réduction qu'il a été possible d'observer dans les disparités régionales de revenu, mais ce résultat est essentiellement le fruit des programmes de transfert. Dans un tel contexte, un certain nombre de questions essentielles se dégage de l'examen des préoccupations dont il est actuellement fait état à propos de la révision du régime d'assurance-chômage, de la refonte éventuelle des programmes sociaux, de la perspective de réduire les paiements de transfert fédéraux au profit des provinces et à l'égard des futures négociations fédérales-provinciales de 1986-1987 au sujet de la péréquation et des autres transferts.

Les mêmes préoccupations demeurent lorsque l'on envisage les problèmes sous un aspect différent. Quels sont les facteurs susceptibles d'expliquer l'évolution des disparités régionales à l'égard des revenus avant et après transferts ? Question plus importante, quelle a été l'incidence des programmes sociaux sur la croissance économique et sur la productivité dans les différentes régions ? De plus, si l'on devait chercher à diminuer les écarts de revenu avant transferts entre les différentes régions et réduire la dépendance qui est devenue un sous-produit de l'ensemble actuel des programmes sociaux, quels seraient les meilleurs changements à apporter ? Enfin, est-ce que les caractéristiques structurelles du développement économique et les programmes de transfert correspondants ont influencé la répartition de la population et de l'activité économique au Canada et, s'il en a été ainsi, quels en ont été les avantages et les inconvénients ?

Deux thèmes se dégagent lorsque l'on se préoccupe de ces questions. En premier lieu, le Canada dispose d'un large et complexe éventail de programmes qui affectent les revenus des régions, conformément parfois aux objectifs recherchés et parfois d'une façon inattendue. Il est essentiel, par conséquent, de s'attacher non seulement à chacun des éléments de ces programmes mais aussi de les considérer comme un tout, en tenant compte des interrelations qui existent entre chacun d'eux. En second lieu, il convient de prendre en considération tant les avantages dont bénéficient directement ou indirectement les ressortissants d'une région que les coûts qu'ils doivent acquitter. Ceux-ci sont, en effet, admissibles à de nombreuses prestations fédérales, mais ils sont également assujettis, de diverses façons, à d'importants prélèvements.

Au cours des dernières années, les résidants des régions moins favorisées ont bénéficié de prestations en

vertu de nombreux programmes : celles découlant des paiements de péréquation du gouvernement fédéral à leur gouvernement respectif, des programmes établis en matière de soins de santé et d'enseignement postsecondaire ou encore, des programmes sociaux à frais partagés et notamment du Régime d'assistance publique du Canada (RAPC). Ils ont également bénéficié, à titre de particuliers, de paiements de transfert fédéraux en vertu : du régime des allocations familiales, du programme de sécurité de la vieillesse (SV), du supplément du revenu garanti (SRG), des Régimes de pensions du Canada et de rentes du Québec (RPC/RRQ), de subventions versées dans le cadre des différents programmes de création d'emplois et de développement régional, du régime d'assurance-chômage, y compris des prestations supplémentaires destinées aux pêcheurs et à certaines régions particulières, et enfin des subventions accordées à l'industrie du pétrole et du gaz en vertu du Programme énergétique national (PEN). Les résidants de ces provinces ont également contribué directement ou indirectement au financement de ces différents programmes par leurs contributions au régime d'assurance-chômage et aux RPC/RRQ, ainsi que le paiement de diverses taxes fédérales. Pour qu'il y ait un transfert net, les versements effectués par le gouvernement fédéral aux régions moins favorisées doivent plus que compenser les prélèvements auxquels il procède dans ces régions, y compris ses prélèvements d'ordre fiscal.

L'actuel système de péréquation et les améliorations qu'il serait possible d'y apporter ont fait l'objet d'une analyse de la part du Conseil et d'autres organismes[8]. Dans les deux cas, il a été tenu compte tant des versements dont les régions bénéficient que de ceux qu'elles doivent effectuer pour financer le programme. Le Conseil a montré qu'un régime de péréquation bien conçu est susceptible d'être un facteur d'efficacité et d'équité, tandis que d'autres observateurs ont estimé qu'il avait tendance à favoriser l'objectif d'équité aux dépens de celui d'une plus grande efficacité, même dans l'hypothèse où sa conception devrait s'avérer idéale. L'essentiel de l'argument repose, d'une part, sur la prise en considération des écarts qui se manifestent dans les recettes et les services offerts par les pouvoirs publics et qui sont fonction de la dotation en ressources des différentes régions et, d'autre part, sur ce que devrait être la répartition optimale de la population entre ces régions, sachant qu'elle est influencée par l'existence de ces écarts. La péréquation est donc en quelque sorte un substitut aux mouvements de population puisqu'elle tend à les réduire. Le système de péréquation tel qu'il existe actuellement, est loin d'être adéquat, en raison notamment des lacunes qu'il comporte dans le traitement des recettes provenant de l'exploitation des ressources naturelles. Il tend à favoriser une certaine équité, mais il est loin d'être idéal sur le double plan de l'équité et de l'efficacité.

L'analyse des transferts de revenu effectués au titre du Régime d'assistance publique du Canada et d'autres programmes montre que ceux-ci n'ont qu'un effet modeste de péréquation. À partir d'une hypothèse raisonnable à l'égard des effets redistributifs tant des prestations versées que des contributions prélevées au titre du RAPC, on a pu montrer que les transferts nets n'ont guère d'influence sur la répartition démographique et, par voie de conséquence, sur les différences de productivité d'une région à l'autre. Les programmes de SV et du SRG, d'allocations familiales, ainsi que les déductions et les crédits d'impôt pour enfants ont bien des effets de redistribution entre les régions, mais ceux-ci sont accidentels et ne font que refléter les différences interrégionales dans la répartition par groupe d'âge de la population. Ainsi, les régions qui comptent une forte proportion d'enfants ou de personnes âgées sont celles qui enregistrent des bénéfices relativement plus importants.

Lorsque l'on considère tant le montant des contributions et des taxes que celui des avantages associés au régime actuel d'assurance-chômage et aux programmes de création d'emplois, à l'exclusion des programmes de transferts énumérés antérieurement, on observe toutefois qu'ils ont des effets redistributifs importants en faveur des régions les plus démunies. Dans plusieurs cas, les programmes de création d'emplois contribuent à augmenter involontairement le nombre de personnes admissibles à l'assurance-chômage et aux prestations supplémentaires dont bénéficient certaines régions particulières.

L'analyse de l'ensemble de ces programmes montre qu'ils sont à l'origine d'importants transferts nets au profit des provinces de l'Atlantique, ainsi que du Québec. S'agissant des premières, et bien qu'ils y soient encore inférieurs, les revenus nets ont augmenté à un rythme plus rapide que la moyenne nationale au cours des 20 dernières années. On peut montrer que cette amélioration est surtout le résultat de la progression des revenus de transfert et qu'une forte proportion de la population des régions les plus pauvres a bénéficié d'un niveau de vie beaucoup plus élevé que ce n'aurait été le cas autrement.

Les coûts de l'adaptation

Le gouvernement fédéral et les provinces ont toujours mis l'accent sur le développement ou la mise en valeur de ressources particulières. Le transport, la production d'électricité, le développement de nos réserves de pétrole et de gaz dans l'Ouest canadien et au large des côtes de Terre-Neuve en sont autant d'illustrations. Ces efforts ont contribué à accroître le potentiel de croissance des revenus canadiens à

l'échelle nationale autant que régionale. Il a été abondamment question, plus récemment, du concept plus large de stratégie industrielle. Dans sa forme la plus élaborée, elle consisterait à recourir à tout l'arsenal dont disposent les gouvernements en matière de taxes et de subventions pour modeler le Canada à l'image de ce que devrait être, selon les promoteurs d'une telle stratégie, une nation plus forte, plus concurrentielle, plus indépendante sur le plan culturel et dont la croissance des revenus réels serait supérieure à ce que n'importe quelle autre solution pourrait offrir. Les partisans d'une telle approche considèrent généralement que ceux qui préfèrent s'en remettre à une stratégie de développement moins interventionniste et reposant davantage sur les forces du marché sont également en faveur d'une libéralisation des échanges. Nous avons déjà traité de cette question, ainsi que de la nécessité d'accélérer le processus d'adoption de nouvelles technologies et méthodes de production. Il reste à se préoccuper des coûts d'adaptation.

Une plus grande dépendance à l'égard du commerce mondial, le développement de la robotique, et le recours aux nouvelles technologies de l'information sont autant de possibilités d'élargir notre potentiel de croissance du revenu. Il ne suffit cependant pas de s'organiser afin de tirer parti de ces occasions, encore faut-il se doter d'un ensemble de politiques adéquates d'adaptation qui soient le fruit d'un examen approfondi de leurs avantages et de leurs coûts respectifs. Toute stratégie, quel que soit son succès éventuel, est susceptible de comporter des coûts individuels. Les analyses les plus techniques et les plus détaillées qui ont été consacrées aux répercussions de la libéralisation des échanges montrent que certaines entreprises seraient contraintes de cesser leurs activités. On sait d'autre part qu'il faudra se préoccuper de minimiser son impact sur l'emploi. De la même façon, le progrès technologique est susceptible de provoquer initialement une perte d'emplois. La question est donc de savoir comment parvenir à réduire de tels coûts. Envisagé dans le contexte le plus large, il y a bien des façons de répartir les coûts humains de cette adaptation.

Les Canadiens s'attendent généralement à ce que les pouvoirs publics prennent un certain nombre de dispositions ou qu'à tout le moins, ils financent des mesures de protection à l'intention des travailleurs concernés. Des mesures destinées à atténuer leur résistance aux changements technologiques et à la rationalisation de nos échanges commerciaux pourraient s'avérer un moyen efficace de réduction des coûts de l'adaptation. Elles pourraient comporter deux grands aspects, l'un consisterait à garantir le maintien d'un certain niveau de revenu et, dans ce cas, les mesures envisagées prendraient alors la forme de transferts ou de programmes de soutien du revenu. Le second aspect de telles mesures consisterait à prévoir le recyclage et la réinsertion de travailleurs dans de nouveaux emplois. Elles répondraient alors au souci de maintenir et d'améliorer notre capital humain. La plupart des programmes existants mettent davantage l'accent sur le premier de ces deux aspects. D'aucuns peuvent trouver malheureux qu'il en soit ainsi dans la mesure où les programmes de soutien du revenu, ainsi que nous l'avons déjà fait remarquer dans le contexte des politiques régionales, ont tendance à freiner l'adaptation économique. Le Conseil économique, à l'instar d'autres organismes, a constaté que les programmes d'assurance-chômage et de péréquation, entre autres, entravaient dans une certaine mesure le redéploiement régional et la mobilité des ressources humaines. La question essentielle est de savoir dans quelle mesure les Canadiens préfèrent que leurs revenus soient le fruit de programmes de transfert ou celui de la rémunération de leur travail. Nous estimons qu'il y aurait également lieu, en fonction des circonstances, de modifier périodiquement l'orientation des programmes d'aide à l'adaptation en mettant davantage l'accent sur le recyclage, la création d'emplois nouveaux et la réinsertion des travailleurs, plutôt que sur le soutien du revenu.

La combinaison des politiques monétaire et budgétaire

Tant au Canada qu'aux États-Unis, on a récemment souligné le besoin de modifier la combinaison des politiques monétaire et budgétaire. Certains, dont le gouverneur de la Banque du Canada, estiment que les politiques budgétaires de plusieurs des principaux pays industrialisés ont eu tendance à manquer de rigueur et à se caractériser par des taux d'imposition insuffisants et un niveau de dépenses excessif, limitant ainsi la possibilité d'avoir recours à une politique monétaire plus flexible. Commentant les moyens qui ont été utilisés dans plusieurs pays industrialisés pour combattre l'inflation, le gouverneur déclarait récemment : « On a beaucoup trop compté sur la politique monétaire et les taux d'intérêt élevés, et négligé le resserrement budgétaire. »

Certains observateurs américains estiment que le relâchement de la politique fiscale et le resserrement de la politique monétaire ont été intentionnels et qu'ils s'inscrivent dans une stratégie globale destinée à attirer les capitaux nécessaires au financement des déficits tant commercial que budgétaire. Selon certains indices, les États-Unis seraient sur le point d'adopter un train de mesures de réduction de leur déficit. Selon l'analyse que nous avons effectuée au chapitre 5 et compte tenu du degré d'intégration financière de nos deux économies, l'assouplissement de la politique monétaire des États-Unis permettrait non seulement à la Banque du Canada de pouvoir disposer d'une plus grande marge de manœuvre, mais il nous permettrait aussi de

modifier beaucoup plus facilement nos politiques à moyen terme. Cette modification de la combinaison des politiques monétaire et budgétaire, associée à un retour de la confiance et aux avantages inhérents à une plus grande ouverture des marchés nord américains, serait un puissant tonifiant pour l'économie canadienne.

Plusieurs économistes canadiens ont estimé qu'il serait possible d'améliorer le cadre au sein duquel sont formulées les politiques macroéconomiques en réduisant temporairement les taux d'intérêt canadiens sans toutefois adopter une politique budgétaire plus rigoureuse. Il s'agirait, pour s'en tenir à l'essentiel, de relever le niveau de l'offre de monnaie de telle sorte que l'écart des taux d'intérêt à court terme entre les États-Unis et le Canada s'en trouve réduit de 100 à 150 points pour les 12 à 15 prochains mois. Une telle réduction interviendrait en une seule fois, étant donné que personne n'est en mesure de prédire avec suffisamment d'exactitude ce que sera l'évolution des taux d'intérêt à court terme aux États-Unis. Dans l'hypothèse où ils diminueraient, il s'avérerait moins nécessaire pour le Canada d'avoir recours à de telles mesures.

Les partisans d'une telle politique soutiennent, sur la base de l'expérience historique et de l'évolution à long terme des principaux déterminants de la croissance économique, tels que la productivité globale des facteurs, que les niveaux actuels des taux d'intérêt nominaux et réels s'avèrent trop élevés tant aux États-Unis que sur les différentes places financières internationales, notamment en ce qui concerne les taux à court terme et ce, en dépit de l'amélioration récente de la situation. Le maintien d'un écart entre les États-Unis et le Canada ne fait que rendre plus excessif le niveau actuel de ces taux. Dans une économie comme celle du Canada, caractérisée par de nombreux secteurs fortement capitalistiques au sein desquels l'investissement peut être fortement influencé par les taux d'intérêt et où le niveau des dépenses d'investissement est encore faible, il serait souhaitable d'abaisser les taux d'intérêt réels afin d'éliminer ou, à tout le moins, amoindrir leur impact négatif sur l'investissement. Le secteur de la consommation, plus particulièrement celui des biens durables, ainsi que celui du logement se trouvent, par ailleurs, dans une situation identique. Il est inutile d'insister, enfin, sur le fait qu'une baisse des taux d'intérêt contribuerait également à alléger le fardeau de la dette du gouvernement fédéral.

Les répercussions sur l'ensemble de l'économie canadienne de cette réduction à des niveaux inférieurs et pour une période déterminée des taux d'intérêt semblent évidentes. Elle risquerait toutefois de susciter des difficultés. Cette modification temporaire provoquerait en effet une sortie de capitaux ou une diminution de leur entrée au pays, et réduirait ainsi les entrées nettes de capitaux à court terme au Canada. Elle se traduirait, sur le marché des devises, par des pressions à la hausse sur le cours canadien du dollar américain dont le résultat permanent serait une dévaluation du dollar canadien par rapport à son homologue américain, même si cette réduction des taux d'intérêt n'était que temporaire. Cette diminution de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain aurait plus ou moins d'impact sur une hausse des prix à l'importation ou une baisse des prix des produits canadiens exportés selon que les importateurs et (ou) les exportateurs absorberaient ou non ces variations dans leurs marges bénéficiaires. Une telle mesure exercerait ses effets par le biais des répercussions qu'auraient les variations de prix sur le taux de change réel et, par conséquent, sur les exportations nettes. Même si elle ne devait être que temporaire, la baisse des taux d'intérêt au Canada aurait au moins le mérite de stimuler jusqu'à un certain point l'investissement et la consommation et donc, la production et l'emploi pendant la période au cours de laquelle elle serait en vigueur.

Les répercussions permanentes sur la production et l'emploi de l'impact qu'il aura sur le taux de change réel demeurent la principale raison qui plaide en faveur d'un rétrécissement temporaire de l'écart entre les taux américain et canadien. La mesure dans laquelle cette politique parviendra à relever de façon permanente les niveaux de production et d'emploi dépend, en dernière analyse, de la vigueur de l'effet qu'elle aura sur les exportations nettes par rapport à l'éventuel fléchissement de la demande intérieure susceptible de résulter de la diminution du revenu réel. Les revenus seront en effet affectés de deux façons. Ils devraient augmenter, comme nous venons de le voir, en raison de l'augmentation temporaire des niveaux de production et d'emploi et des effets permanents associés à une amélioration de notre position d'exportateur net. Les répercussions de la dépréciation du dollar canadien sur les revenus réels exerceraient cependant des pressions en sens opposé. Plus la progression de notre excédent commercial sera rapide, plus la politique envisagée portera fruit. L'hypothèse habituelle retenue par les promoteurs de cette politique consiste à avancer que les exportations nettes du Canada progresseront vivement et rapidement, alors que les revenus réels ne diminueront que modérément, de telle sorte que la production et l'emploi atteindront des niveaux plus élevés.

Quels sont les risques et les avantages d'une réduction temporaire des taux d'intérêt ? La réponse ne dépend pas seulement du jeu des mécanismes des marchés intérieurs et des marchés des changes, mais aussi des circonstances, des réactions et du comportement qu'elle provoquera et qui s'avère plus difficile à cerner. Ainsi, les Canadiens sont-ils suffisamment convaincus de la durabilité des résultats obtenus et de

la nécessité de résorber les anticipations inflationnistes pour que l'application de cette mesure se traduise par une augmentation du revenu réel, plutôt que par une nouvelle flambée du niveau des prix ? Nous ne saurions trop le dire. Pendant plus d'une décennie, l'inflation au Canada a fait plus de ravages qu'aux États-Unis. Les niveaux élevés des taux d'intérêt, tels que nous les connaissons aujourd'hui, ne sont peut-être que le reflet d'anticipations de marchés financiers s'attendant à une augmentation plus rapide de la masse monétaire et à ses répercussions, y compris une reprise de l'inflation. Si ce devait être le cas, la baisse des revenus réels et le fléchissement de la demande intérieure qui en résulterait absorberaient toute augmentation du solde net de nos échanges commerciaux. L'impact d'un dollar canadien déprécié sur le volume de nos exportations nettes dépend, d'autre part, de l'élasticité-prix de nos importations, et il se trouve que les estimations qui ont été faites à cet égard sont forts différentes.

Il convient de se demander, à la lumière de l'analyse du chapitre 6, si le niveau élevé des taux d'intérêt est susceptible d'infléchir les dépenses canadiennes d'investissement et de consommation. Comme nous l'avons souligné dans ce chapitre, l'investissement est fonction d'un bon nombre d'autres déterminants et, notamment, de la fiscalité. En outre, la performance des investissements aux États-Unis en période de taux d'intérêt réels et nominaux élevés suggère que l'élasticité des dépenses d'investissement par rapport au taux d'intérêt est susceptible d'avoir été surévaluée. Quoi qu'il en soit, la réduction des taux d'intérêt envisagée ne serait que temporaire.

Ce qui pourrait être encore plus sérieux, c'est qu'une expansion de la masse monétaire non accompagnée de restrictions budgétaires correspondantes puisse être interprétée, ainsi que les sceptiques sur les marchés financiers l'ont souvent laissé entendre, comme le signal de l'intention du Canada de monétiser une partie de la dette fédérale. Même si ce comportement devait s'avérer peu rationnel, les investisseurs internationaux pourraient délaisser les valeurs mobilières canadiennes ou, à tout le moins, celles-ci pourraient faire l'objet d'une prime de risque sur les marchés internationaux. Pourquoi les marchés financiers devraient-ils avoir foi dans les déclarations du Canada de ne plus avoir recours à ce type d'opération à l'avenir ? Les gouvernements des autres pays ne considéreraient-ils pas la dévaluation du dollar canadien comme une mesure pénalisatrice, même si celle-ci devait avoir des répercussions favorables tant sur les mouvements de capitaux que sur les importations canadiennes et, par conséquent, sur leurs propres exportations ? Même dans une telle perspective, il n'est pas exclu que la dévaluation du dollar canadien soit mal interprétée par les gouvernements étrangers. Somme toute, il nous semble qu'une réduction des taux d'intérêt par le moyen d'une expansion de la masse monétaire est susceptible de comporter plus de risques que d'avantages et non l'inverse.

Quelles sont les autres possibilités dont disposent les Canadiens pour se rapprocher des objectifs proposés pour les cinq prochaines années ? Ainsi que nous avons déjà eu l'occasion de le mentionner, nous serons confrontés, au cours de cette période, à de nombreux problèmes complexes que nous examinons en détail et que le recours au modèle CANDIDE 3.0 nous permet d'illustrer. Dans les discussions que nous avons consacrées à l'élaboration des politiques, trois questions se sont avérées prioritaires : le maintien et/ou l'accroissement des gains que nous réalisons au titre de nos échanges commerciaux, la combinaison des politiques monétaire et budgétaire et, enfin, la question du déficit du gouvernement fédéral. Le problème que nous nous proposons d'examiner est simple. L'orientation générale de nos politiques à moyen terme devrait-elle consister à favoriser l'expansion de nos échanges commerciaux dans le cadre du GATT ou d'autres accords, à modifier la combinaison des politiques monétaire et budgétaire plutôt que de procéder à un assouplissement de la politique monétaire et à un resserrement de la politique budgétaire, à poursuivre un programme plus vigoureux de réduction du déficit que celui annoncé dans le budget fédéral de mai 1985 ? Il convient de noter que l'un des éléments de ce programme inclut la proposition que nous venons de prendre en considération mais sous une autre forme.

Dans quelle mesure les options envisagées sont-elles cohérentes ? Il est acquis que l'expansion de nos échanges contribuerait à accroître tant les revenus des entreprises que ceux des particuliers. Une diminution des taux d'intérêt aurait tendance à faire baisser la valeur du dollar canadien, compte tenu des liens financiers qui existent entre le Canada et les États-Unis, tandis que la progression de nos exportations contribuerait au contraire à renforcer la valeur de notre monnaie. Le resserrement de la politique budgétaire serait conforme à un programme de réduction du déficit, à plus forte raison si celui-ci pouvait bénéficier d'une augmentation du montant des revenus imposables, stimulée par le développement de nos échanges commerciaux et une demande intérieure plus dynamique, et s'il était favorisé par des taux d'intérêt moins élevés. Les propositions énoncées semblent donc, *a priori*, constituer un ensemble cohérent. Quels sont les éléments dont nous disposons pour nous assurer que nous pourrons atteindre nos objectifs en orientant nos politiques dans cette direction ?

Quel serait, par exemple, l'effet net d'une augmentation graduelle de nos exportations qui nous permettrait de dépasser de 2,5 milliards de dollars (en dollars de 1971) le montant correspondant à notre scénario de référence, d'une diminution du taux d'intérêt à court

terme de 1 point de pourcentage par rapport à ce même scénario et, puisque ces mesures contribueraient à accroître le revenu disponible, d'un prolongement, jusqu'en 1990, de la surtaxe sur le revenu personnel introduite dans le budget de mai 1985 et qui doit demeurer en vigueur jusqu'à la fin de 1987 ? De ces trois éléments, l'expansion de nos échanges commerciaux est sans doute celui qui est le plus difficile à accepter sans discussions. Nous voulons souligner, toutefois, que notre objectif est d'illustrer l'impact qu'une modification de l'orientation générale des politiques pourrait avoir sur les principaux indicateurs économiques. Nous sommes tout à fait conscients que les progrès que nous pourrions réaliser à cet égard sont difficiles et incertains.

Les résultats de notre analyse (voir le tableau 7-1) révèlent que la mise en œuvre d'une politique économique conforme aux orientations que nous préconisons se traduirait par une amélioration dans tous les compartiments de l'activité économique. La croissance réelle atteindrait une moyenne supérieure à 4 %, le rythme moyen de l'inflation, d'ici 1990, serait de 4 %, tandis que le taux de chômage tomberait à moins de 7 % et

Tableau 7-1

Indicateurs tirés de trois scénarios prospectifs, Canada, 1985-1990

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	Moyenne 1985-1990
				Taux de variation			
PNB réel							
Scénario de référence	3,8	3,5	4,0	3,8	3,4	2,8	3,5
Recentrage des politiques	3,8	4,0	4,7	4,4	3,9	3,5	4,1
Choc pétrolier	3,1	3,1	4,0	1,8	1,4	2,7	2,7
Indice des prix à la consommation							
Scénario de référence	4,0	3,7	4,0	3,7	3,9	4,3	3,9
Recentrage des politiques	4,0	3,7	3,8	3,7	4,2	4,8	4,0
Choc pétrolier	4,2	4,2	4,5	8,7	7,5	6,1	5,9
Prix international du pétrole (en dollars É.-U.)[1]							
Scénario de référence	-5,2	-1,0	-	5,0	5,0	6,0	1,6
Recentrage des politiques	-5,2	-1,0	-	5,5	5,5	5,5	1,7
Choc pétrolier	-5,2	-1,0	-	53,8	-8,8	-9,6	4,9
				En pourcentage			
Taux de chômage							
Scénario de référence	10,6	10,1	9,2	8,7	8,2	8,1	9,2
Recentrage des politiques	10,6	10,0	8,9	8,0	7,3	6,9	8,6
Choc pétrolier	10,8	10,6	9,8	9,8	8,5	9,5	9,8
Taux d'intérêt à court terme							
Scénario de référence	10,0	8,5	8,5	10,1	10,2	10,7	9,7
Recentrage des politiques	10,0	7,3	7,3	9,0	9,3	9,7	8,8
Choc pétrolier	10,5	9,1	9,1	13,4	15,4	13,9	11,9
				En pourcentage du PNB			
Excédent ou déficit (-) fédéral							
Scénario de référence	-6,4	-5,1	-4,7	-4,3	-4,1	-4,0	-4,8
Recentrage des politiques	-6,4	-4,9	-4,1	-3,5	-3,0	-2,7	-4,1
Choc pétrolier	-6,5	-5,4	-5,0	-4,9	-5,0	-5,3	-5,4
Exportations de biens et services							
Scénario de référence	33,6	33,1	33,0	33,3	33,7	33,5	33,4
Recentrage des politiques	33,6	33,6	33,9	34,4	34,8	34,6	34,2
Choc pétrolier	33,5	32,9	32,7	32,6	32,3	31,1	32,5
				En pourcentage du commerce mondial de marchandises			
Exportations de marchandises							
Scénario de référence	4,94	4,94	4,77	4,53	4,26	4,12	4,59
Recentrage des politiques	4,94	5,03	4,93	4,65	4,46	4,32	4,72
Choc pétrolier	4,92	4,91	4,74	4,54	4,27	4,07	4,58

1 Tiré du scénario américain, utilisé dans nos calculs.

SOURCE Conseil économique du Canada, modèle CANDIDE 3.0, juillet 1985.

que le déficit représenterait moins de 3 % du PNB, soit 1 point de pourcentage de moins que dans le scénario de référence. Considéré individuellement, chacun des trois éléments que nous envisageons pourrait avoir des répercussions indésirables, mais lorsqu'ils sont regroupés au sein d'un même ensemble, leurs effets négatifs respectifs ont tendance à s'annuler. Nous avons d'ailleurs déjà eu l'occasion de traiter de certains d'entre eux au chapitre 5 de cet Exposé.

De tels résultats sont encourageants. Ils montrent, en premier lieu, qu'il est possible de réaliser des progrès dans plusieurs secteurs simultanément. En second lieu, l'ensemble de mesures que nous avons retenu à titre illustratif n'est pas hors de portée, encore qu'il faille bien admettre que la proposition ayant trait à nos échanges commerciaux pose un certain nombre de difficultés. Il est certain, ainsi que nous l'avons indiqué, que le scénario de référence utilisé pour illustrer l'impact de ces changements se caractérise par un optimisme prudent. Nous avons néanmoins de bonnes raisons de croire qu'il constitue la meilleure base à partir de laquelle les politiques peuvent être planifiées. Il serait toutefois imprudent de ne pas considérer le scénario opposé. Le scénario pessimiste, que nous avons présenté au chapitre 2, donne de médiocres résultats, mais il pourrait être encore plus instructif d'envisager un cas encore plus pessimiste : un scénario extrême.

Étant donné l'état des marchés mondiaux du pétrole et la faiblesse du cartel de l'OPEP, nombreux sont ceux qui estiment qu'il n'est ni utile ni plausible de supposer un autre choc pétrolier. Une évaluation des répercussions d'un choc pétrolier pour la fin des années 80 nous permet, toutefois, de mettre en évidence dans quelle mesure une économie ouverte, comme l'est l'économie canadienne, est capable d'absorber de tels phénomènes extérieurs. À cette fin, nous faisons l'hypothèse d'une augmentation de 54 % du prix mondial du pétrole en 1988 et nous l'appliquons à notre scénario pessimiste du chapitre 2. L'économie canadienne est-elle mieux en mesure aujourd'hui qu'au milieu des années 70 de pouvoir absorber un nouveau choc pétrolier ? Notre réponse à cette question est un non catégorique. Un nouveau choc en 1988 entraînerait deux très faibles années de croissance réelle (sous les 2 %); le rythme de l'inflation se situerait dans les deux chiffres; nous serions confrontés à une autre période de taux d'intérêt élevés; et le déficit fédéral serait ramené à son niveau antérieur. Il ne s'agit là que des répercussions initiales. Les conséquences pourraient être encore plus désastreuses si l'on devait connaître une nouvelle flambée des anticipations inflationnistes, ou si la confiance du milieu des affaires devait être sérieusement ébranlée, comme ce fut le cas à la suite des chocs pétroliers de 1973 et de 1979. Cette seule hypothèse montre que l'économie canadienne pourrait s'écarter de son actuelle trajectoire sous la pression de certains événements, et que les améliorations que nous avons réalisées jusqu'à maintenant pourraient être remises en question rapidement.

Conclusion

Ces exemples nous permettent de tirer trois conclusions, qui reprennent d'ailleurs la plupart des arguments présentés dans cet Exposé. En premier lieu, il s'avère possible de progresser dans plusieurs domaines à la fois. En deuxième lieu, il existe un train de mesures susceptibles de nous permettre d'atteindre ce résultat. Enfin, certains événements pourraient être à l'origine de sérieuses difficultés. Cela dit, il conviendrait peut-être de s'efforcer de réaliser dès maintenant tous les progrès qu'il s'avère possible de réaliser en améliorant la structure de l'économie canadienne et, partant, sa capacité à résister à différents types de chocs extérieurs. Bref, il nous reste beaucoup d'options viables pour consolider le processus de croissance au Canada, et les obstacles à la croissance nous semblent moins importants qu'ils ne l'ont été récemment.

Nous ne saurions tout améliorer, cependant, en nous contentant de libéraliser le commerce, de réduire le déficit ou de modifier la combinaison des politiques monétaire et budgétaire. Nous avons abordé de nombreuses questions dans cet Exposé, certaines à caractère technique et qui sont donc très éloignées de l'expérience quotidienne des Canadiens. Ces questions n'en sont pas moins importantes et elles peuvent influencer le niveau de vie de tous les Canadiens. Un grand économiste canadien, W. A. Mackintosh, fait valoir, dans une analyse du développement économique du Canada, que lorsqu'une multitude de changements mineurs se conjuguent les uns aux autres pour aller dans la même direction, leur effet cumulatif s'avère très important. Nous estimons que l'économie canadienne se caractérise actuellement par l'émergence de nombreux éléments favorables qui, en se conjuguant les uns aux autres, donnent une impulsion à la croissance économique, qu'il est possible de renforcer par l'adoption de politiques appropriées. La confiance des entreprises et des ménages est en voie d'être restaurée. La situation financière des entreprises s'est améliorée. L'investissement a amorcé une reprise. L'enseignement et la formation font l'objet d'efforts importants. De nombreux Canadiens estiment que le développement de nos marchés extérieurs est un élément essentiel d'une stratégie de croissance économique, comme l'est un rythme élevé d'augmentation de la productivité et la multiplication du nombre des innovations dans les différents secteurs de l'activité économique. Ils sont conscients de la reprise de la collaboration fédérale-provinciale et de l'espoir qu'elle représente pour la solution de problèmes complexes de développement, de réglementation financière, de politique sociale et de

partage. Il reste, indéniablement, des points faibles à corriger et beaucoup reste à faire. Tout bien considéré, le Canada semble être en mesure, au cours des années à venir, de renforcer et d'élargir son potentiel de croissance du revenu réel plus qu'il ne l'a fait au cours de la dernière décennie.

Considérations additionnelles de Pierre Fortin

Bien que, de façon générale, j'endosse les conclusions du Conseil, je me dois d'exprimer mon désaccord avec ses vues sur les prétendus risques d'une politique monétaire moins restrictive, qui aurait pour but d'abaisser les taux d'intérêt canadiens jusqu'au niveau de ceux des États-Unis et de favoriser ainsi la relance, encore incomplète, de l'emploi et de l'investissement.

En cela, je ne me singularise aucunement. En novembre 1984, avec neuf autres économistes de tendances diverses, j'ai signé une déclaration publique publiée conjointement par l'Institut C. D. Howe et l'Institute for Policy Analysis de l'Université de Toronto. Dans une prise de position modérée, nous faisions valoir, notamment, que :

> Le Canada devrait maintenant adopter un ensemble de politiques plus appropriées, en resserrant sa politique budgétaire (et en réduisant ainsi le déficit), tout en compensant par une politique monétaire plus souple. L'effet de contraction produit par une politique budgétaire plus restrictive pourrait être contrebalancé par un relâchement monétaire qui pourrait mener à une baisse de la valeur du dollar canadien (suscitant ainsi une hausse des exportations) et réduire temporairement les taux d'intérêt. En modifiant de cette façon le dosage des politiques, on pourrait non seulement contribuer à stabiliser le ratio de la dette au PNB, mais on favoriserait également l'investissement et on améliorerait les perspectives de croissance de l'économie. [...] La modulation des mesures monétaires et budgétaires sera une condition essentielle au succès de la stratégie de réduction du déficit. À notre avis, il faudra réaliser ici un nouvel équilibre : la Banque du Canada devra se montrer prête à assouplir sa politique monétaire en contrepartie des mesures prises par le gouvernement fédéral pour réduire son déficit structurel.

En août dernier, lors de leur rencontre annuelle à St-Jean (T.-N.), les premiers ministres des dix provinces ont, à l'unanimité, insisté sur les conséquences néfastes qu'aurait pour la croissance économique le maintien artificiel, au moyen de taux d'intérêt élevés, d'un dollar canadien fort. Ils ont soutenu qu'on devrait laisser le dollar flotter et trouver son propre niveau sur le marché, selon le jeu des forces économiques.

Enfin, en septembre, la Commission royale sur l'union économique et les perspectives de développement du Canada a formulé la recommandation suivante :

> Dans les circonstances actuelles de chômage élevé, un changement de direction vers une position fiscale moins expansionniste, de façon à réduire le déficit, devrait être plus qu'équilibré par une orientation temporaire vers une position monétaire moins restrictive.

Il y a deux raisons sérieuses d'endosser la déclaration des économistes, le communiqué des premiers ministres et la recommandation de la Commission Macdonald.

Premièrement, le chômage est perçu, à juste titre, par deux Canadiens sur trois comme le problème économique le plus important du pays. À un taux de 10,5 %, le chômage est en effet encore de 3,5 points de pourcentage plus élevé qu'aux États-Unis, après trois années de reprise. Le Canada n'a jamais autant tiré de l'arrière depuis la Deuxième Guerre mondiale par rapport à son voisin du sud. Le niveau soudainement affaibli de l'investissement est évidemment une des conséquences d'une économie opérant à une si faible capacité. Cette situation est vraiment déplorable et le Canada doit prendre, dès maintenant, toutes les mesures raisonnables de redressement, et non pas attendre une autre décennie pour s'atteler à la tâche.

La deuxième raison pour laquelle il faut appuyer les dix économistes et les dix premiers ministres, c'est que la stratégie du gouvernement en vue de contrôler son déficit budgétaire a besoin d'être protégée par une politique monétaire moins restrictive. La conjoncture économique actuelle n'est guère apte à entraîner une réduction du chômage au cours des deux prochaines années. Cela s'explique par la reprise américaine, qui commence naturellement, après trois ans, à perdre de l'élan, et par l'effet négatif que le budget fédéral de mai 1985, tout en favorisant la croissance au cours des cinq prochaines années, aura néanmoins à court terme sur l'emploi. Mais la politique du gouvernement ne ralliera l'appui du public que si le taux de chômage baisse appréciablement au cours des deux prochaines années, malgré le ralentissement de la croissance aux États-Unis et malgré les coupures budgétaires et la hausse des impôts. Il serait présomptueux de croire que le taux de chômage diminuera effectivement si ces mesures ne sont pas compensées par un relâchement de la politique monétaire.

L'adoucissement proposé pourrait prendre la forme d'une réduction de 1,0 à 1,5 point de pourcentage des taux canadiens à court terme relativement aux taux américains. Cette mesure ramènerait nos taux d'intérêt à peu près au niveau de ceux des États-Unis.

Le Conseil craint que l'expansion concomitante de la masse monétaire n'attise l'inflation et que les taux d'intérêt plus faibles et la baisse de la valeur du dollar canadien ne réussissent pas à entraîner la croissance de la production, de l'emploi et des revenus réels. Or, il n'existe, à ma connaissance, absolument aucune

démonstration empirique de la présence de l'un ou l'autre danger au Canada. Il n'y a aucun précédent historique d'une accélération de l'inflation au Canada à un moment où le taux de chômage national se situe au-delà de 10 %. En outre, tous les modèles macroéconomiques de l'économie canadienne montrent que des taux d'intérêt faibles et un dollar déprécié ont exercé des effets expansionnistes par le passé.

Faut-il s'inquiéter de ce que les États-Unis pourraient interpréter une dépréciation du dollar canadien comme une politique pénalisatrice ? Ma réponse à cette question est un non catégorique. En raison de leurs énormes déficits budgétaires, les États-Unis sont les grands responsables du niveau élevé des taux d'intérêt réels à l'échelle mondiale, ainsi que de l'importante surévaluation de leur devise par rapport à celles des autres pays. Il n'est que logique pour le Canada de rejeter cette pratique dangereuse en amenant son propre déficit budgétaire à des proportions raisonnables et en refusant de suivre plus longtemps les États-Unis sur le sentier de la surévaluation de la monnaie. Il n'est que logique pour un État souverain de prendre un sentier différent de celui de son voisin lorsqu'il a de bonnes raisons de le faire. Dans le cas actuel, les déficits budgétaires et la surévaluation de la monnaie ne sont pas des options particulièrement recommandables pour le Canada.

Certains craignent que la dépréciation du dollar engendrée par une politique monétaire moins restrictive ne rende les marchés de change nerveux à court terme, de sorte que la Banque du Canada aurait à travailler plus que d'habitude pour stabiliser les attentes. Cela pourrait effectivement se produire pendant un certain temps, mais la Banque a déjà acquis une longue expérience en ce domaine. Le gouvernement devra décider si ce sont les participants aux marchés de change ou les 1,2 million de chômeurs canadiens en quête d'emploi qui devraient être inquiets. Comme la Banque du Canada est fortement et depuis longtemps engagée dans la poursuite des objectifs d'emploi élevé et de discipline budgétaire dans un contexte non inflationniste, je suis convaincu que notre banque centrale accueillera avec plaisir cette occasion de « travailler davantage ». Il faudra, bien sûr, qu'elle sache d'abord que le gouvernement s'engage lui-même dans cette voie.

Appendices -- Tableaux

A Chapitre 2
B Chapitre 3
C Chapitre 4
D Chapitre 6

Tableau A-1

Niveau, variation et apport à la croissance de certains indicateurs économiques, Canada, 1981 et 1984

	1981	1984	Variation 1981/1984	Apport à la croissance globale[1]
	En millions de dollars de 1971		En pourcentage	En points de pourcentage
Demande finale :				
Dépenses de consommation	82 807	86 790	4,8	2,9
Biens durables	14 428	16 399	13,7	1,4
Biens semi-durables	11 394	11 583	1,7	0,2
Biens non durables	22 733	23 001	1,2	0,2
Services	34 252	35 807	4,5	1,1
Dépenses courantes des gouvernements en biens et services	23 428	24 364	4,0	0,7
Formation de capital	28 641	23 669	-17,4	-3,3
Investissement résidentiel	5 736	5 441	-5,1	-0,2
Investissement non résidentiel	10 979	8 427	-23,2	-1,2
Biens d'équipement	11 926	9 801	-17,8	-1,4
Exportations	33 719	42 190	25,1	7,0
Importations	37 344	40 997	9,8	2,8
PNB	136 108	141 097	3,7	. . .
	En milliers			
Emploi :				
Fabrication	2 122	1 968	-7,3	-1,4
Construction	651	571	-12,3	-0,7
Agriculture	484	476	-1,7	-0,1
Autres industries primaires	323	292	-9,6	-0,3
Services	7 426	7 691	3,6	2,5
Emploi total	11 006	10 998	-0,1	. . .
	En millions de dollars de 1971			
Production :				
Fabrication	26 068	26 561	1,9	0,4
Construction	7 460	6 341	-15,0	-0,8
Agriculture	3 379	3 442	1,9	--
Autres industries primaires	4 043	4 318	6,8	0,2
Services	80 115	84 087	5,0	3,3
PIR total	121 065	124 749	3,0	. . .

1 Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total. En outre, des changements dans les facteurs de pondération et, dans le cas du PNB, la variation des stocks (non rapportée) ajoutent à cet écart.

SOURCE Données de Statistique Canada.

Tableau A-2

Variation et apport à la croissance de certains indicateurs économiques, Canada, cinq périodes de reprise (du creux au sommet)

	Moyenne de quatre reprises antérieures[1]		Période de reprise actuelle[2]	
	Variation (en pourcentage)	Apport à la croissance globale[3] (en points de pourcentage)	Variation (en pourcentage)	Apport à la croissance globale[3] (en points de pourcentage)
Demande finale (en dollars de 1971) :				
Dépenses de consommation	16,9	10,2	4,8	2,9
Biens durables	33,9	2,8	13,7	1,4
Biens semi-durables	15,6	1,3	1,7	0,2
Biens non durables	13,1	2,6	1,2	0,2
Services	14,7	3,6	4,5	1,1
Dépenses courantes des gouvernements en biens et services	10,3	1,9	4,0	0,7
Formation de capital	20,0	4,6	-17,4	-3,3
Investissement résidentiel	22,4	1,1	-5,1	-0,2
Investissement non résidentiel et construction	22,7	1,8	-23,2	-1,2
Biens d'équipement	18,6	1,3	-17,8	-1,4
Exportations	23,0	4,8	25,1	7,0
Importations	22,1	5,1	9,8	2,8
PNB	17,7	...	3,7	...
Emploi :				
Fabrication	8,9	2,1	-7,3	-1,4
Construction	14,0	0,9	-12,3	-0,7
Agriculture	-7,0	-0,8	-1,7	-0,1
Autres industries primaires	3,7	0,1	-9,6	-0,3
Services	11,2	6,5	3,6	2,5
Emploi total	8,5	...	-0,1	...
Production (en dollars de 1971) :				
Fabrication	19,9	4,5	1,9	0,4
Construction	16,5	1,3	-15,0	-0,8
Agriculture	10,4	0,5	1,9	--
Autres industries primaires	16,8	0,7	6,8	0,2
Services	16,0	9,2	5,0	3,3
PIR total	16,7	...	3,0	...

1 Suite aux récessions de 1954, 1960, 1970 et 1975.
2 Les chiffres pour 1984 sont comparés aux données de 1981.
3 Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total. En outre, des changements dans les facteurs de pondération et, dans le cas du PNB, la variation des stocks (non rapportée) ajoutent à cet écart.

SOURCE Données de Statistique Canada.

Tableau A-3

Hypothèses touchant l'environnement extérieur dans le scénario de référence, 1985-1995

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	Moyenne 1985-1990	Moyenne 1991-1995
				Taux de variation				
Production industrielle								
Pays de l'OCDE	3,3	2,8	3,4	5,2	4,0	0,7	3,3	4,1
Pays choisis[1]	5,9	3,2	3,5	5,9	5,1	4,4	4,7	4,6
Prix international (en dollars canadiens) du pétrole brut (f.o.b.)	-3,3	–	–	4,1	4,6	4,9	1,7	4,6
États-Unis								
PNB réel	2,6	2,6	3,2	3,5	3,1	0,4	2,6	3,2
Production industrielle	2,1	2,6	3,4	4,9	3,5	-1,3	2,5	3,9
Indice des prix à la consommation	3,6	4,1	4,6	5,5	5,2	4,6	4,6	4,5
				En pourcentage				
Taux de chômage	7,4	7,6	7,4	6,9	6,7	7,6	7,3	6,2
Taux d'intérêt à court terme[2]	7,5	6,4	7,1	8,0	8,8	9,7	7,9	7,7

1 France, Italie, Allemagne de l'Ouest, Royaume-Uni et Japon.
2 Effets commerciaux de premier ordre à court terme (trois mois).
SOURCE Conseil économique du Canada, modèle CANDIDE 3.0, juillet 1985.

Tableau A-4

Composition du prix intérieur du pétrole brut dans le scénario de référence, Canada, 1985-1995

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	Moyenne 1985-1990	Moyenne 1991-1995
				En dollars par baril				
Prix intérieur à Toronto	35,33	38,23	39,02	40,53	42,29	44,24	39,94	50,43
Prélèvement de participation canadienne	0,48	–	–	–	–	–	..	..
Taxe d'accise fédérale de mai 1985[1]	0,43	1,83	2,56	2,56	2,56	2,56	2,08	2,56
Frais de transport	1,80	1,83	1,87	1,91	1,94	1,98	1,89	2,11
Prix du pétrole classique au point d'extraction[2]	32,81	35,02	35,04	36,49	38,19	40,08	36,27	46,05
Prix international à Montréal	36,80	36,85	36,91	38,40	40,14	42,06	38,53	48,16
				Ratio				
Prix du pétrole intérieur au point d'extraction/ prix international	0,94	..	..	..	..	..	..	..

1 En raison de l'application sélective de cette taxe, qui est limitée aux carburants servant au transport, le résultat net inclus dans nos calculs est moindre que ce qu'indique le montant de l'augmentation de la taxe.
2 Jusqu'au 1er juin 1985, conformément à l'accord énergétique modifié de juin 1983 entre Ottawa et l'Alberta; à compter de cette date, les dispositions concernant les prix contenues dans l'Accord de l'Ouest prennent effet.
SOURCE Conseil économique du Canada, modèle CANDIDE 3.0, juillet 1985.

Tableau A-5

Dynamique de l'inflation, 1960-1995

	1960-1973	1974-1984	1985-1990	1991-1995
		Taux de variation		
Indice des prix à la consommation	3,1	9,0	3,9	3,4
Indice implicite des prix du PNB	3,5	9,1	3,7	3,2
Attentes inflationnistes	3,3	9,3	4,5	4,2
Coût unitaire de la main-d'œuvre	4,0	9,4	4,4	4,0
Taux de salaire nominal	7,4	10,5	6,2	6,5
Productivité	3,4	1,1	1,8	2,5
Prix des importations (en $ É.-U.)	2,3	7,7	3,7	3,5
Taux de change ($ can./$ É.-U.)	0,3	2,4	0,7	-0,6
Taux des impôts indirects	0,5	-0,1	-0,5	-0,7
		En points de pourcentage		
Excédent de croissance de la masse monétaire par rapport au PNB réel	2,2	4,7	3,6	3,5
		En pourcentage		
Taux de chômage	5,4	8,4	9,2	7,6

SOURCE Conseil économique du Canada, modèle CANDIDE 3.0, juillet 1985.

Tableau A-6

Indicateurs choisis tirés de trois scénarios conjoncturels, Canada, 1985-1995

En pourcentage

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	Moyenne 1985-1990	Moyenne 1991-1995
Variation du PNB (en dollars de 1971) :								
Scénario de référence	3,8	3,5	4,0	3,8	3,4	2,8	3,5	3,5
Croissance élevée aux États-Unis	3,9	4,0	4,4	4,2	3,8	3,2	3,9	3,1
Croissance faible aux États-Unis	3,8	2,4	3,7	3,4	2,5	2,6	3,1	4,0
Investissement élevé	4,5	3,6	3,8	4,4	3,3	2,8	3,7	3,2
Investissement faible	3,1	3,3	4,1	3,2	3,4	2,9	3,3	3,9
Attentes inflationnistes faibles	3,9	3,7	4,2	4,0	3,6	3,1	3,8	3,7
Attentes inflationnistes élevées	3,6	3,3	3,8	3,6	3,1	2,6	3,3	3,3
Variation de l'indice des prix à la consommation :								
Scénario de référence	4,0	3,7	4,0	3,7	3,9	4,3	3,9	3,4
Croissance élevée aux États-Unis	3,9	3,7	4,0	3,8	4,2	5,1	4,1	5,8
Croissance faible aux États-Unis	4,0	4,0	4,1	3,6	3,9	3,5	3,9	0,9
Investissement élevé	4,0	3,9	4,2	3,9	4,6	5,3	4,3	5,0
Investissement faible	3,9	3,6	3,7	3,5	3,3	3,4	3,6	1,7
Attentes inflationnistes faibles	3,6	3,2	3,2	2,8	2,9	3,3	3,2	2,6
Attentes inflationnistes élevées	4,3	4,3	4,7	4,6	4,9	5,4	4,7	4,7
Taux de chômage (en pourcentage de la population active) :								
Scénario de référence	10,6	10,1	9,2	8,7	8,2	8,1	9,2	7,6
Croissance élevée aux États-Unis	10,6	9,9	8,9	8,1	7,5	7,1	8,7	6,4
Croissance faible aux États-Unis	10,6	10,3	9,6	9,2	9,0	9,3	9,7	9,2
Investissement élevé	10,4	9,7	8,9	8,2	7,6	7,4	8,7	7,0
Investissement faible	10,8	10,5	9,6	9,2	8,9	8,9	9,7	8,2
Attentes inflationnistes faibles	10,6	10,0	9,0	8,3	7,7	7,4	8,8	6,3
Attentes inflationnistes élevées	10,6	10,2	9,5	9,0	8,7	8,8	9,5	8,7
Solde fédéral (en pourcentage du PNB) :								
Scénario de référence	-6,4	-5,1	-4,7	-4,3	-4,1	-4,0	-4,8	-2,4
Croissance élevée aux États-Unis	-6,4	-4,9	-4,3	-3,8	-3,3	-3,0	-4,3	-1,5
Croissance faible aux États-Unis	-6,6	-5,3	-5,3	-5,1	-5,3	-5,3	-5,5	-3,5
Investissement élevé	-6,2	-4,8	-4,4	-4,0	-3,7	-3,6	-4,5	-2,1
Investissement faible	-6,5	-5,4	-4,9	-4,6	-4,6	-4,5	-5,1	-2,6
Attentes inflationnistes faibles	-6,3	-5,0	-4,5	-4,0	-3,8	-3,6	-4,5	-2,1
Attentes inflationnistes élevées	-6,4	-5,2	-4,8	-4,6	-4,4	-4,4	-5,0	-2,7

SOURCE Conseil économique du Canada, modèle CANDIDE 3.0, juillet 1985.

Tableau A-7

Composantes de l'investissement en pourcentage du PNB, Canada, 1960-1995

En pourcentage

	1960-1973	1974-1984	1985-1990	1991-1995
Secteur énergétique				
Bâtiments	2,6	3,3	3,3	3,5
Biens d'équipement	0,7	1,3	1,1	1,0
Total	3,3	4,5	4,4	4,5
Autres secteurs				
Bâtiments	4,0	3,6	3,3	3,6
Biens d'équipement	5,9	6,7	5,9	5,9
Total	9,9	10,3	9,2	9,5
Construction résidentielle	4,8	4,6	3,9	3,6
Investissement public	4,1	3,1	2,9	2,9
Investissement total	22,2	22,5	20,4	20,6

SOURCE Conseil économique du Canada, modèle CANDIDE 3.0, juillet 1985.

Tableau A-8

Recettes, dépenses et déficit ou surplus du gouvernement fédéral en pourcentage du PNB, Canada, 1960-1995

En pourcentage

	1960-1973	1974-1984	1985-1990	1991-1995
Recettes :				
Impôts directs sur les particuliers	7,1	8,7	9,4	10,8
Impôts directs sur les sociétés	3,0	2,8	2,6	2,1
Impôts indirects	5,3	4,6	3,9	3,8
Revenus d'investissement	1,2	1,6	2,0	2,1
Recettes totales	16,9	17,9	18,2	19,0
Dépenses :				
Dépenses courantes en biens et services	5,5	5,0	4,7	4,4
Transferts aux particuliers	4,8	6,2	6,3	5,5
Intérêt sur la dette publique	2,0	3,3	5,6	5,7
Subventions et aide à l'investissement	0,8	1,8	1,4	1,0
Transferts aux autres paliers de gouvernement	3,2	4,5	4,4	4,2
Dépenses totales	16,6	21,2	22,8	21,2
Déficit (-) ou surplus	—	-3,5	-4,8	-2,4
Déficit (-) ou surplus moins les paiements d'intérêt	2,0	-0,2	0,9	3,4
Dette	34,3	26,5	45,7	48,8

SOURCE Conseil économique du Canada, modèle CANDIDE 3.0, juillet 1985.

Tableau A-9

Performance du Canada au titre des exportations, 1960-1995

Taux annuel moyen de variation[1]

	1960-1973	1974-1984	1985-1990	1991-1995
Exportations de biens :				
Secteur agricole	6,1	5,5	4,6	4,7
Industrie minière	10,4	-3,0	5,3	3,6
Secteur de la fabrication	10,2	6,5	4,2	5,2
Biens durables	12,7	7,0	3,9	4,9
Biens d'équipement	12,2	9,9	13,6	10,0
Matériel de transport	33,3	8,3	0,9	2,3
Biens non durables	6,8	5,6	5,1	5,8
Papier et produits connexes	5,1	2,6	6,4	7,3
Total des exportations de biens	9,1	5,1	4,4	5,1
Exportations de services :				
Exportations de services moins les revenus d'investissement	4,6	2,1	5,3	3,7
Total des exportations de services	5,4	2,5	4,8	3,5
Exportations totales de biens et services	8,5	4,7	4,4	4,8

1 Calculé en dollars de 1971.

SOURCE Conseil économique du Canada, modèle CANDIDE 3.0, juillet 1985.

Tableau A-10

Performance des principaux indicateurs économiques, selon trois scénarios conjoncturels, Canada, 1985-1995

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	Moyenne 1985-1990	Moyenne 1991-1995
				Taux de variation				
Produit national brut (en dollars de 1971)								
Scénario de référence	3,8	3,5	4,0	3,8	3,4	2,8	3,5	3,5
Scénario pessimiste	2,9	2,1	4,0	2,8	2,4	2,5	2,8	3,7
Scénario optimiste	4,8	4,3	4,2	4,6	3,8	3,2	4,1	3,1
Indice des prix à la consommation								
Scénario de référence	4,0	3,7	4,0	3,7	3,9	4,3	3,9	3,4
Scénario pessimiste	4,3	4,4	4,7	4,5	4,9	4,5	4,6	2,8
Scénario optimiste	3,6	3,3	3,5	3,0	3,5	4,4	3,5	4,5
Productivité du travail (PNB par heure-personne)								
Scénario de référence	1,0	1,7	1,7	2,2	2,2	1,9	1,8	2,5
Scénario pessimiste	0,6	1,0	1,9	1,7	1,9	2,2	1,5	3,0
Scénario optimiste	1,6	1,9	1,6	2,5	2,1	1,7	1,9	2,0
PNB des États-Unis (en dollars de 1972)								
Scénario de référence	2,6	2,6	3,2	3,5	3,1	0,4	2,6	3,2
Scénario pessimiste	1,9	-0,6	3,4	2,3	2,0	--	1,5	2,0
Scénario optimiste	3,5	4,4	3,4	4,1	3,6	0,9	3,3	3,8
				En pourcentage				
Taux de chômage								
Scénario de référence	10,6	10,1	9,2	8,7	8,2	8,1	9,2	7,6
Scénario pessimiste	10,9	10,8	10,1	9,7	9,7	10,0	10,2	10,1
Scénario optimiste	10,3	9,4	8,4	7,5	6,8	6,4	8,1	5,7
Taux d'épargne personnelle								
Scénario de référence	12,9	12,1	11,7	11,7	11,0	10,7	11,7	9,2
Scénario pessimiste	13,4	12,5	13,1	13,0	13,3	13,4	13,1	12,3
Scénario optimiste	12,5	11,2	10,8	10,6	9,4	8,9	10,6	8,0
Rendement des obligations industrielles								
Scénario de référence	12,0	11,3	11,1	11,3	11,5	12,0	11,6	10,2
Scénario pessimiste	12,6	12,3	12,8	13,1	13,6	14,0	13,1	11,3
Scénario optimiste	12,0	10,9	10,2	10,0	10,1	10,5	10,6	9,1
				En pourcentage du PNB				
Investissement réel								
Scénario de référence	19,5	19,9	20,1	20,6	20,9	21,2	20,4	20,6
Scénario pessimiste	19,0	19,5	19,7	19,9	20,2	20,3	19,8	19,7
Scénario optimiste	20,0	20,3	20,5	21,4	21,5	22,1	20,9	21,6
Déficit fédéral								
Scénario de référence	-6,4	-5,1	-4,7	-4,3	-4,1	-4,0	-4,8	-2,4
Scénario pessimiste	-6,8	-5,7	-5,7	-5,5	-5,8	-5,9	-5,9	-3,9
Scénario optimiste	-6,2	-4,5	-3,9	-3,4	-2,9	-2,6	-3,9	-1,3
Dette fédérale								
Scénario de référence	41,3	43,8	45,4	46,7	47,9	49,0	45,7	48,4
Scénario pessimiste	41,8	45,0	47,3	49,7	52,2	54,8	48,5	57,8
Scénario optimiste	40,9	42,8	43,9	44,3	44,4	44,2	43,4	40,8

SOURCE Conseil économique du Canada, modèle CANDIDE 3.0, juillet 1985.

Tableau B-1

Composantes de la variation des prix, Canada, 1958-1973 et 1974-1982

	1958-1973			1974-1982		
		Apport à la variation des prix			Apport à la variation des prix	
	Variation annuelle moyenne (en pourcentage)	En points de pourcentage	En pourcentage	Variation annuelle moyenne (en pourcentage)	En points de pourcentage	En pourcentage
Indice des prix implicites du PNB	3,26	3,26	100,0	10,20	10,20	100,0
Taxes d'affaires indirectes unitaires, les subventions non comprises	3,96	0,50	15,3	8,45	0,93	9,1
Coûts unitaires des facteurs[1]	3,16	2,76	84,7	10,42	9,27	90,9
Prix moyens des facteurs[2]	5,52	4,82	147,9	10,18	9,05	88,7
Productivité globale des facteurs	2,37	-2,06	-63,2	-0,25	0,22	2,2

1 Coûts totaux des facteurs par unité de production.
2 Somme pondérée des prix des facteurs (capital et travail).
SOURCE Estimations du Conseil économique du Canada, effectuées à partir de données de Statistique Canada.

Tableau B-2

Croissance de la production, des facteurs et de la productivité, Canada, 1958-1982

	Croissance de la productivité[1]	Croissance des facteurs[2]	Croissance de la PGF[3]	Apport du ratio capital/travail[4] (en points de pourcentage)	Croissance de la productivité du travail[5] (en pourcentage)
	En pourcentage				
1958	2,31	0,81	1,50	2,26	3,76
1959	3,80	3,09	0,71	0,70	1,41
1960	2,89	1,85	1,04	1,03	2,07
1961	2,84	1,56	1,28	1,00	2,28
1962	6,82	2,75	4,07	0,43	4,50
1963	5,15	2,30	2,85	0,74	3,59
1964	6,70	3,48	3,22	0,84	4,06
1965	6,66	4,17	2,49	0,85	3,34
1966	6,95	4,17	2,78	1,43	4,21
1967	3,34	3,43	-0,09	1,05	0,96
1968	5,84	1,09	4,75	1,50	6,25
1969	5,33	3,22	2,10	0,64	2,74
1970	2,51	1,28	1,23	1,31	2,54
1971	6,86	2,50	4,36	0,85	5,21
1972	6,14	3,15	2,98	0,56	3,54
1973	7,55	4,91	2,64	0,32	2,96
1974	3,59	4,14	-0,56	0,78	0,22
1975	1,19	2,34	-1,15	1,43	0,28
1976	5,85	2,28	3,56	1,13	4,69
1977	1,99	1,69	0,30	1,01	1,31
1978	3,57	4,10	-0,53	0,09	-0,44
1979	3,18	3,61	-0,43	0,67	0,24
1980	1,01	2,89	-1,88	1,23	-0,65
1981	3,37	3,27	0,10	1,07	1,17
1982	-4,44	-2,79	-1,65	2,02	0,37

1 Taux annuel moyen de croissance du PNB (en dollars de 1971).
2 Somme pondérée des taux de croissance du capital et du travail.
3 Croissance de la production moins croissance des facteurs.
4 Croissance du ratio capital/travail multipliée par la part du capital dans le revenu national.
5 Somme de la croissance de la PGF et de l'apport du ratio capital/travail.
SOURCE P. S. Rao et R. S. Preston, « Inter-factor substitution and total factor productivity growth: Evidence from Canadian industries », Conseil économique du Canada, Document nº 242, Ottawa, octobre 1983, mis à jour par les auteurs.

Tableau B-3

Apport de la productivité selon le secteur industriel, Canada, 1958-1966 à 1974-1982

	Apport à la croissance globale de la PGF[1]		
	1958-1966	1967-1973	1974-1982
	En points de pourcentage		
Agriculture, pêche et piégeage	0,10	-0,05	-0,03
Forêts	0,07	0,02	-0,01
Mines	–	0,09	-0,25
Construction	0,11	0,08	-0,03
Fabrication - biens durables	0,28	0,40	-0,04
Fabrication - biens non durables	0,24	0,27	-0,07
Transports, entreposage et communications	0,28	0,38	0,16
Finances, assurances et affaires immobilières	-0,35	-0,02	-0,18
Commerce	0,24	0,38	0,04
Autres services	0,05	0,15	-0,09
Services d'utilité publique	0,08	0,04	–
	En pourcentage		
Croissance dans :			
La PGF sectorielle[2]	1,10	1,74	-0,50
Les variations inter-sectorielles[3]	1,12	0,83	0,25
La PGF globale	2,22	2,57	-0,25
Le ratio capital/travail	1,03	0,89	1,05
La productivité globale du travail	3,25	3,46	0,80

1 Croissance de la PGF de chaque industrie multipliée par son facteur de pondération (ratio de la production brute au PNB).
2 Somme des apports de tous les secteurs.
3 Différence entre la croissance globale de la PGF et la somme pondérée des taux de croissance de la PGF de chaque secteur.

SOURCE Rao et Preston, « Inter-factor substitution ».

Tableau B-4

Croissance de la production, des facteurs et de la productivité dans les industries non manufacturières, Canada, 1958-1966 à 1974-1982

	Croissance de la production[1]			Croissance des facteurs[2]			Croissance de la PGF[3]			Apport des facteurs autres que le travail[4] à la croissance de la productivité du travail			Croissance de la productivité du travail[5]		
	1958-1966	1967-1973	1974-1982	1958-1966	1967-1973	1974-1982	1958-1966	1967-1973	1974-1982	1958-1966	1967-1973	1974-1982	1958-1966	1967-1973	1974-1982
	En pourcentage									En points de pourcentage			En pourcentage		
Agriculture, pêche et piégeage	4,56	1,14	2,75	2,98	1,96	3,30	1,58	-0,82	-0,55	7,28	4,49	4,13	8,85	3,67	3,58
Forêts	4,75	10,68	-1,01	-0,02	9,17	-0,60	4,77	1,51	-0,40	3,70	9,66	0,29	8,47	11,17	-0,11
Mines	5,10	7,97	-1,47	5,05	6,53	3,14	0,06	1,43	-4,61	2,07	6,53	-0,14	2,13	8,33	-4,75
Construction	3,90	3,05	1,01	3,13	2,40	1,22	0,76	0,65	-0,20	0,80	2,00	1,19	1,56	2,65	0,98
Transports, entreposage et communications	5,17	7,48	2,94	2,72	4,36	1,78	2,45	3,11	1,15	2,33	1,97	1,01	4,78	5,09	2,17
Finances, assurances et affaires immobilières	4,12	7,37	4,56	7,35	7,56	5,91	-3,22	-0,19	-1,35	2,99	3,70	2,20	-0,23	3,50	0,85
Commerce	5,10	6,88	2,01	3,46	4,24	1,74	1,64	2,65	0,27	1,33	1,91	0,38	2,92	4,56	0,65
Autres services	5,98	5,63	3,45	5,63	4,75	3,99	0,35	0,89	-0,54	0,85	0,85	0,95	1,20	1,74	0,40
Services d'utilité publique	8,14	9,56	4,39	5,01	8,39	4,28	3,14	1,17	0,12	3,67	5,28	2,73	6,81	6,46	2,85

1 Taux annuel moyen de croissance de la production brute.
2 Somme pondérée des taux de croissance du capital, du travail et des facteurs intermédiaires.
3 Croissance de la production moins croissance des facteurs.
4 Augmentation du ratio des facteurs autres que le travail au facteur travail, multipliée par la part des facteurs autres que le travail dans la production brute (en dollars courants).
5 Somme de la croissance de la PGF et de la contribution des facteurs autres que le travail.

SOURCE Rao et Preston, « Inter-factor substitution ».

Tableau B-5

Répartition de la population active selon le groupe d'âge[1], Canada, certaines années, 1961-1982

En pourcentage

	1961	1966	1971	1976	1982
Groupe d'âge :					
15–19	9,7	9,9	9,8	11,2	9,5
20–24	12,1	13,8	15,5	15,6	15,5
25–34	23,1	21,2	22,9	26,0	28,0
35–44	22,7	22,3	20,1	18,6	20,6
45–54	18,3	18,5	18,0	16,7	15,2
55–64	10,8	11,3	11,4	10,0	9,6
65 et plus	3,5	3,0	2,3	1,7	1,6
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1 Personnes âgées de 14 ans et plus en 1961 et de 15 ans et plus par la suite.

SOURCE Données de Statistique Canada.

Tableau B-6

Répartition de la population active selon le sexe[1], Canada, certaines années, 1961-1982

En pourcentage

	1961	1966	1971	1976	1982
Hommes	73,0	68,9	65,9	62,8	59,1
Femmes	27,0	31,1	34,1	37,2	40,9
Total	100,0	100,0	100.0	100,0	100,0

1 Personnes âgées de 14 ans et plus en 1961 et de 15 ans et plus par la suite.

SOURCE Données de Statistique Canada.

Tableau B-7

Scolarité de la population active[1], selon le groupe d'âge et le sexe, Canada, certaines années, 1960-1976

	Hommes								Femmes								Hommes et femmes[1]	
	15–24		25–44		45 ans et plus		Ensemble des groupes d'âge		15–24		25–44		45 ans et plus		Ensemble des groupes d'âge			
	Années	Indice	Années	Indice	Années	Indice	Années	Indice	Années	Indice	Années	Indice	Années	Indice	Années	Indice	Années	Indice
1960	9,2	100,0	8,9	100,0	8,2	100,0	8,5	100,0	10,5	100,0	10,3	100,0	9,4	100,0	10,2	100,0	9,0	100,0
1965	10,0	108,7	9,5	106,7	8,3	101,2	9,2	108,2	11,0	104,8	10,5	101,9	9,7	103,2	10,5	102,9	9,6	106,7
1970	10,7	116,3	10,4	116,9	9,0	109,8	10,1	118,8	11,6	110,5	11,2	108,7	10,3	109,6	11,2	109,8	10,5	116,7
1976	11,9	129,3	12,1	136,0	9,9	120,7	11,6	136,5	12,1	115,2	12,2	118,4	10,8	114,9	12,0	117,6	11,8	131,1

1 Nombre médian d'années de scolarité pour les personnes âgées de 14 ans et plus en 1961 et de 15 ans et plus par la suite.
SOURCE Estimations du Conseil économique du Canada, effectuées à partir de données de Statistique Canada.

Tableau B-8

Source de croissance de la qualité de la main-d'œuvre[1], Canada, 1971-1976

En pourcentage

Croissance globale de la qualité du travail	-0,24
Apport :	
De l'âge	-0,36
De la scolarité	0,25
De la région	-0,03
Du sexe	-0,36
Total, effets mesurés dans un seul sens	-0,50
Total, interaction des effets	0,26

1 Estimations annuelles moyennes des apports du sexe, de l'âge, de la scolarité et de la région à la croissance de la qualité, fondées sur les données des recensements de 1971 et de 1976. Globalement, ces facteurs ont contribué à réduire la qualité de la main-d'œuvre de 0,24 % par année au cours de la période 1971-1976. La scolarité a eu un apport positif, alors que les autres facteurs ont eu un effet négatif.

SOURCE P. Chinloy, « Labour quality change in Canada », Conseil économique du Canada, Document nº 231, Ottawa, mai 1983, tableau 5-9.

Tableau B-9

Coefficient de rendement d'échelle, selon le secteur, Canada, 1967-1973 et 1974-1979

	Coefficient de rendement d'échelle	
	1967-1973	1974-1979
Fabrication - biens durables	0,93	0,91
Fabrication - biens non durables	0,98	0,94
Industries manufacturières à coefficient élevé d'énergie[1]		
Bois	0,67	0,66
Fer et acier	1,01	0,98
Métaux non ferreux	0,88	0,81
Minéraux non métalliques	0,94	0,94
Aliments et boissons	1,58	1,64
Papier et produits connexes	1,05	0,99
Produits chimiques	0,98	0,96
Agriculture	1,03	1,06
Forêts	1,03	0,86
Construction	1,04	0,93
Mines	1,22	0,91
Transports, entreposage et communications	1,86	1,94
Finances, assurances et affaires immobilières	2,34	2,24
Commerce	1,07	1,03
Services d'utilité publique	3,57	2,00

1 Ces industries sont comprises dans les secteurs de la fabrication de biens durables et non durables.

SOURCE Rao et Preston, « Inter-factor substitution ».

Tableau B-10

Taux d'utilisation de la capacité de production dans le secteur de la fabrication, par industrie, Canada, 1967-1983

En pourcentage

	Taux annuels moyens		
	1967-1973	1974-1980	1981-1983
Aliments et boissons	96,1	87,4	81,5
Produits du tabac	87,4	85,8	80,3
Caoutchouc et matières plastiques	88,3	81,2	74,0
Cuir	88,1	77,6	72,8
Textiles	76,1	86,0	83,6
Bonneterie et vêtement	82,4	89,1	89,2
Bois	85,0	74,2	63,3
Meubles et accessoires	86,5	75,3	69,2
Papier et produits connexes	88,0	84,6	76,8
Imprimerie, édition et industries connexes	79,1	89,2	91,5
Métaux primaires	86,8	75,6	63,3
Fabrication de produits métalliques	87,0	82,2	66,8
Machinerie	77,5	86,5	72,9
Matériel de transport	74,5	85,0	57,3
Produits électriques	88,6	82,5	74,6
Produits minéraux non métalliques	80,4	76,9	57,5
Produits du pétrole et du charbon	92,5	83,8	70,1
Produits chimiques	88,7	79,6	6[illegible]
Produits manufacturés divers	87,8	91,7	[illegible]

SOURCE Données de Statistique Canada.

Tableau B-11

Taille relative des usines dans 125 industries du secteur manufacturier, Canada, 1970 et 1979

	Nombre d'industries visées, selon la classification à quatre chiffres[1]	Indice de la taille relative des usines[2]	
		1970	1979[3]
Industries, selon la classification à deux chiffres :			
Aliments et boissons	17	0,526	0,573
Produits du tabac	2	0,273	1,004
Caoutchouc et matières plastiques	0	–	–
Cuir	4	0,757	0,857
Textiles	13	0,578	0,580
Bonneterie	2	0,416	0,314
Vêtement	5	0,558	0,799
Bois	6	0,994	1,004
Meubles et accessoires	2	0,241	0,195
Papier et produits connexes	5	1,033	1,050
Imprimerie et édition	2	0,567	0,558
Métaux primaires	5	0,927	0,863
Fabrication de produits métalliques	8	1,175	0,973
Machinerie	3	1,255	0,472
Matériel de transport	8	0,541	0,773
Produits électriques	8	0,597	0,415
Produits minéraux non métalliques	11	0,965	1,324
Produits du pétrole et du charbon	2	1,389	0,977
Produits chimiques	8	0,574	0,764
Produits manufacturés divers	14	0,360	0,448
Ensemble des industries	125	0,691	0,736

1 Selon la classification à quatre chiffres, le nombre total d'industries manufacturières au Canada est de 167, mais des données sur la taille relative des usines ne sont disponibles que pour 125 d'entre elles.

2 Pour chaque industrie selon la classification à deux chiffres, la taille relative des usines correspond à la moyenne non pondérée des industries à quatre chiffres qui entrent dans ce groupe. La taille relative est définie comme étant le ratio entre la taille moyenne des usines de plus grande taille au Canada et celles des industries correspondantes aux États-Unis. Le terme « usines de plus grande taille » signifie la taille moyenne du nombre minimum d'usines qui représente 50 % de l'emploi dans l'industrie concernée.

3 Seules les données pour le Canada se rattachent aux années 1970 et 1979. Les données concernant les États-Unis proviennent des recensements de 1972 et 1977 mais ont été converties pour correspondre aux années 1970 et 1979, à partir des taux de change de 1972 et 1977 et d'un indice canadien des prix de la production brute. Par conséquent, la taille relative des usines pourrait vraisemblablement être biaisée vers le bas en 1970 et vers le haut en 1979.

SOURCE J. R. Baldwin et P. K. Gorecki, avec la collaboration et J. McVey et J. Crysdale, « Trade, tariffs and relative plant scale in Canadian manufacturing industries: 1970-1979 », Conseil économique du Canada, Document nº 232, Ottawa, mai 1983.

Tableau B-12

Rendements d'échelle dans le secteur manufacturier[1], Canada, 1970 et 1979

	Rendement d'échelle moyen pour 1970 et 1979 (classification industrielle à deux chiffres)[3]	Intervalle des estimations des rendements d'échelle pour 1970 et 1979 (classification industrielle à quatre chiffres)[2]						
		Moins de 0,9	0,9–1,0	1,0–1,1	1,1–1,2	1,2–1,3	1,3–1,4	Plus de 1,4
Aliments et boissons	1,27			3	8	2	1	2
Produits du tabac[4]	1,31					1		1
Caoutchouc et matières plastiques	1,13				2			
Cuir	1,10		1	3		1		
Textiles	1,11	1	3	6	2	1		1
Bonneterie	1,05		1	2				
Vêtement	1,04		1	3	4			2
Bois	1,26			2	3	2		4
Meubles et accessoires	1,14			2	2	1		
Papier et produits connexes	1,22				3	2		1
Imprimerie et édition	1,20				1	2		
Métaux primaires	1,15		1	3	1	1	1	
Fabrication de produits métalliques	1,14			2	7	2		
Machinerie	1,06			1	2	1		
Matériel de transport	1,13		1	3	5	1		
Produits électriques	1,13			7	1	1		
Produits minéraux non métalliques	1,29	1	1	1	3	2	4	1
Produits du pétrole et du charbon	1,25						1	1
Produits chimiques	1,24	1		3	3	3	1	
Produits manufacturés divers	1,06		3	4	5	2	1	1
Ensemble des industries de fabrication	1,15	3	12	45	52	25	9	14

1 Le concept des rendements d'échelle se réfère à la relation entre les variations dans les facteurs et la variation correspondante de la production. Si tous les facteurs augmentent de x % et que la production s'accroît dans la même proportion, les rendements d'échelle sont alors constants (1,0). Si la production augmente d'un pourcentage supérieur à x %, les rendements d'échelle sont alors croissants (> 1,0). Enfin, les rendements d'échelle sont décroissants (< 1,0) lorsque la production s'accroît d'un pourcentage inférieur à x %.

2 Les industries pour lesquelles les économies d'échelle n'ont pu être estimées, ou qui démontraient manifestement des erreurs d'observations, ont été éliminées du calcul des intervalles. Les données sur les usines pour 1970 et 1979 ont été combinées.

3 Les rendements d'échelle ont été estimés pour l'ensemble des usines dans chacune des industries selon la classification à deux chiffres, séparément pour 1970 et 1979; la moyenne de ces deux années est présentée dans le tableau.

4 Pour ce groupe, les estimations de 1970 et 1979 diffèrent sensiblement.

SOURCE J. R. Baldwin et P. K. Gorecki, *Les économies d'échelle et la productivité : les différences entre le Canada et les États-Unis*, une étude préparée pour le Conseil économique du Canada et la Commission royale sur l'union économique et les perspectives de développement du Canada, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada (à paraître).

Tableau B-13

Coefficient de progrès technique, par secteur, Canada, 1967-1973 et 1974-1979

En pourcentage

	Croissance annuelle moyenne du coefficient de progrès technique	
	1967-1973	1974-1979
Fabrication – biens durables	1,90	1,86
Fabrication – biens non durables	1,08	0,81
Industries manufacturières à coefficient élevé d'énergie[1]		
Bois	2,34	1,98
Fer et acier	1,21	0,84
Métaux non ferreux	0,71	0,53
Minéraux non métalliques	1,44	1,28
Aliments et boissons	–0,68	–0,77
Papier et produits connexes	0,52	0,32
Produits chimiques	1,42	1,03
Agriculture	0,74	0,74
Forêts	1,77	0,52
Construction	0,40	0,05
Mines	–2,24	–2,90
Transports, entreposage et communications	0,06	–
Finances, assurances et affaires immobilières	–2,89	–3,74
Commerce	2,37	1,96
Services d'utilité publique	–1,70	–1,62

1 Ces industries sont comprises dans les secteurs de la fabrication de biens durables et non durables.

SOURCE Rao et Preston, « Inter-factor substitution ».

Tableau B-14

Effet tendanciel du progrès technique, par secteur, Canada

	Caractéristique de la tendance			
	Capital	Travail	Énergie	Matériaux
Fabrication – biens durables	Économie*	Économie	Utilisation*	Utilisation*
Fabrication – biens non durables	Économie*	Économie	Économie	Utilisation*
Industries manufacturières à coefficient élevé d'énergie[1]				
Bois	Économie*	Utilisation	Utilisation	Utilisation*
Fer et acier	Économie*	Utilisation*	Utilisation*	Utilisation*
Métaux non ferreux	Économie*	Économie	Utilisation*	Utilisation*
Minéraux non métalliques	Économie*	Utilisation	Utilisation*	Utilisation*
Aliments et boissons	Économie*	Utilisation	Économie**	Utilisation*
Papier et produits connexes	Économie**	Économie	Utilisation**	Utilisation
Produits chimiques	Économie*	Utilisation*	Utilisation*	Utilisation**
Agriculture	Économie**	Utilisation	--	Utilisation**
Forêts	Économie**	Économie	--	Utilisation**
Construction	Économie	Économie	--	Utilisation**
Mines	Utilisation*	Économie*	--	Économie
Transports, entreposage et communications	Utilisation**	Économie	--	Économie*
Finances, assurances et affaires immobilières	Économie	Utilisation*	--	Économie*
Commerce	Économie*	Utilisation*	--	Utilisation
Services d'utilité publique	Utilisation**	Utilisation*	--	Économie*

*Significatif au seuil de confiance de 99 %.
**Significatif au seuil de confiance de 90 %.
1 Ces industries sont comprises dans les secteurs de fabrication de biens durables et non durables.
SOURCE Rao et Preston, « Inter-factor substitution ».

Tableau C-1

Apport de certains facteurs à la croissance du revenu réel par habitant, Canada, 1951-1983

En points de pourcentage

	1951-1966	1967-1973	1974-1983
Revenu réel	2,80	4,10	0,94
Productivité	3,49	3,33	0,99
Taux d'activité	0,17	0,61	0,69
Taux d'emploi	--	-0,29	-0,68
Réduction du taux de dépendance	-0,29	1,01	0,82
Moyenne des heures travaillées	-0,67	-0,81	-0,74
Prix relatifs	0,12	0,17	-0,08
Rapport du revenu national à la production intérieure	0,01	0,05	-0,05

SOURCE Estimations du Conseil économique du Canada, effectuées à partir des techniques utilisées par J. F. Helliwell, M. E. MacGregor et T. Padmore, « Economic growth and productivity in Canada, 1955-1990 », Document, Département des sciences économiques, Université de la Colombie-Britannique, Vancouver, 1984.

Tableau C-2

Variation des taux annuels moyens de croissance de certains indicateurs économiques, neuf pays de l'OCDE, 1960-1973/1974-1979

En pourcentage

		Secteur privé[1]				
	PIB par habitant	PIB	Main-d'œuvre	Capital	Productivité du travail	Productivité des facteurs	Substitution de facteurs
Japon	-6,1	-6,6	-0,5	-4,5	-6,1	-4,8	1,3
Suède	-2,0	-4,1	-0,8	-0,7	-3,3	-3,3	-
Belgique	-2,3	-3,2	-1,5	-1,7	-1,7	-1,6	0,1
Italie	-2,5	-3,0	3,2	-0,9	-6,2	-5,0	1,2
France	-1,8	-2,6	-0,9	-0,8	-1,7	-1,8	-0,1
Canada	-1,8	-2,6	0,6	0,1	-3,2	-3,0	0,2
Allemagne de l'Ouest	-1,0	-2,4	-0,9	-2,0	-1,5	-1,1	0,4
Royaume-Uni	-1,2	-2,4	-0,5	-0,5	-1,9	-1,9	-
États-Unis	-1,2	-1,5	0,5	-1,4	-2,0	-1,3	0,7

1 À l'exclusion du secteur gouvernemental, des ménages et des organismes à but non lucratif.

SOURCE D'après des données de J. W. Kendrick, « International comparisons of recent productivity trends », dans *Essays in Contemporary Economic Problems*, publié sous la direction de W. Fellner, Washington (D.C.), American Enterprise Institute, 1981; et de l'Organisation de coopération et de développement économiques, *Perspectives économiques – Statistiques rétrospectives, 1960-1972*, Paris, OCDE, 1984.

Tableau C-3

Variation des taux annuels moyens de croissance de certains indicateurs, secteur manufacturier, dix pays de l'OCDE, 1955-1973/1974-1980

En pourcentage

	Production	Main-d'œuvre	Capital	Productivité du travail	Productivité des facteurs	Substitution de facteurs
Japon	-8,5	-6,0	-3,7	-2,5	-3,3	0,8
Belgique	-5,4	-4,5	-1,4	-0,9	-2,0	1,1
Royaume-Uni	-5,1	-3,3	-2,6	-1,8	-2,0	0,2
Suède	-4,9	-1,0	-2,4	-3,9	-3,3	-0,6
Allemagne de l'Ouest	-4,8	-3,7	-4,2	-1,1	-0,9	-0,2
Pays-Bas	-4,7	-3,6	-1,4	-1,1	-1,8	0,7
France	-4,2	-3,6	-0,1	-0,6	-1,8	1,2
Canada	-4,1	-1,8	-0,8	-2,3	-2,7	0,4
Italie	-3,7	-1,0	-1,8	-2,7	-2,4	-0,3
États-Unis	-3,1	-2,2	-0,9	-0,9	-1,3	0,4

SOURCE M. Bruno, « World shocks, macroeconomic response, and the productivity puzzle », dans *Slower Growth in the Western World*, publié sous la direction de R. C. O. Matthews, Londres, Heinemann, 1982, p. 87; et estimations du Conseil économique du Canada.

Tableau C-4

Variation des taux annuels moyens de croissance de la production et de la production par personne employée, six pays de l'OCDE, 1967-1973/1973-1979

En pourcentage

	Agriculture		Mines		Services d'utilité publique		Construction		Commerce		Transports		Services	
	Production	Production par personne employée	Production	Production par personne employée	Production	Production par personne employée	Production	Production par personne employée	Production	Production par personne employée	Production	Production par personne employée	Production	Production par personne employée
Allemagne de l'Ouest	-2,0	-3,4	-7,0	-6,3	-4,2	-7,1	-3,9	-0,3	-1,6	-0,4	-0,9	0,6	-1,1	-0,6
Canada	1,4	-1,6	-7,6	-14,1	-4,7	-3,9	-2,0	-3,4	-2,1	-3,5	-3,2	-2,6	-2,9	2,3
États-Unis	-0,2	-1,6	0,2	-5,3	-3,9	-3,7	0,9	1,9	-2,4	-1,8	-0,8	-1,2	-0,1	-0,1
France	-1,1	-2,7	-	-1,7	-3,1	-4,0	-3,4	-1,2	-2,0	-0,7	-1,0	-1,7	-1,6	-0,6
Japon	-3,3	-7,8	-4,5	-16,0	-4,3	-0,3	-10,8	-8,3	-7,9	-7,5	-7,1	-5,0	-2,0	-1,7
Royaume-Uni	-2,2	-3,8	20,9	15,7	-2,6	-7,2	-3,5	-1,9	-3,0	-3,5	-3,0	-3,4	-0,8	-0,3

SOURCE D'après des données de A. D. Morgan, « Productivity in the 1960s and 1970s », dans *Slower Growth in the Western World*, publié sous la direction de R. C. O. Matthews; et des estimations du Conseil économique du Canada.

Tableau C-5

Variation annuelle moyenne de la production horaire dans le secteur manufacturier, douze pays de l'OCDE, 1973-1984

En pourcentage

	1973-1980	1981	1982	1983	1984	1973-1984
Allemagne de l'Ouest	4,0	1,8	1,2	4,7	4,7	3,3
Belgique	6,4	5,7	1,6	6,6	..	5,9
Canada	2,0	2,0	-2,8	6,4	4,0	1,7
Danemark	4,6	5,2	-0,8	3,0	4,1	3,6
États-Unis	1,7	3,1	2,1	4,3	3,5	2,0
France	5,0	2,6	6,5	4,3	5,0	4,6
Italie	3,5	3,5	2,0	2,4	6,3	3,7
Japon	7,2	5,5	7,1	5,1	9,5	7,3
Norvège	2,0	0,4	2,7	5,9	1,7	2,3
Pays-Bas	5,5	3,6	2,5	7,2	..	4,9
Royaume-Uni	1,3	5,9	4,6	6,7	3,9	2,3
Suède	2,2	0,4	3,0	8,4	6,8	2,9

SOURCE Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Labor, *News*, juin 1985.

Tableau C-6

Indice de la production horaire dans le secteur manufacturier, douze pays de l'OCDE, certaines années, 1950-1984

1977 = 100

	1950	1955	1960	1965	1970	1975	1980	1984[1]
Allemagne de l'Ouest	19,4	27,7	39,8	53,9	70,9	89,8	108,4	122,3
Belgique	--	--	32,8	40,5	59,9	86,0	119,7	137,0
Canada	34,6	42,5	50,3	62,7	76,8	91,0	101,9	111,9
Danemark	27,5	29,9	36,4	47,4	65,3	94,4	114,3	123,6
États-Unis	49,4	56,4	60,0	74,6	79,2	93,4	101,7	115,6
France	22,5	28,0	36,3	49,0	69,3	88,4	112,4	135,2
Italie	20,9	29,2	36,5	52,9	72,7	91,1	116,9	134,4
Japon	9,0	15,1	22,0	33,1	61,4	85,3	128,6	167,4
Norvège	39,1	43,4	54,6	64,4	81,7	96,8	109,3	121,4
Pays-Bas	20,0	25,0	31,7	41,3	63,0	85,1	114,6	130,4
Royaume-Uni	44,0	47,4	53,8	63,9	77,6	94,5	99,9	123,0
Suède	30,2	33,1	42,3	58,5	80,7	100,2	112,7	134,9

1 Données de 1983 dans le cas de la Belgique et des Pays-Bas.
SOURCE Données du Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Labor, juin 1985.

Tableau C-7

Facteurs explicatifs du ralentissement de la productivité globale des facteurs, secteur manufacturier[1], dix pays de l'OCDE, 1955-1973/1974-1980

	Ralentissement de la PGF (en pourcentage)	Facteurs explicatifs		
		Prix des facteurs	Ralentissement de la demande	Résidu inexpliqué
		En points de pourcentage		
Allemagne de l'Ouest	-0,95	-0,40	-0,66	0,11
Belgique	-1,96	-1,05	-0,58	-0,33
Canada	-2,66	-1,20	-0,71	-0,75
États-Unis	-1,34	-0,69	-0,61	-0,04
France	-1,84	-1,11	-0,87	0,14
Italie	-2,37	-2,31	-0,92	0,86
Japon	-3,30	-1,11	-2,19	-
Pays-Bas	-1,79	-1,55	-0,83	0,59
Royaume-Uni	-2,05	-1,34	-0,66	-0,05
Suède	-3,38	-1,64	-0,65	-1,09
Moyenne	-2,16	-1,24	-0,87	-0,05

1 Ces estimations ont été calculées au moyen d'une équation de régression, où la variation de la croissance de la productivité globale des facteurs entre 1974-1980 et 1955-1973 était la variable dépendante. La variation du taux de croissance des prix relatifs des facteurs, décalée d'un an, ainsi que celle du taux de croissance de la capacité d'absorption (représentant la demande) figuraient comme variables indépendantes. L'équation de régression employée comportait 10 observations, une pour chaque pays.

SOURCE Bruno, « World shocks, macroeconomic response and the productivity puzzle ».

Tableau C-8

Rapport des dépenses industrielles de recherche et développement au PIB, dix pays de l'OCDE, certaines années, 1963-1981

En pourcentage

	1963[1]	1973	1979	1981
Allemagne de l'Ouest	0,9	1,5	2,1	2,2
Canada	0,5	0,6	0,7	0,8
Danemark	..	0,6	0,7	0,8
États-Unis	2,1	1,9	1,8	2,0
France	0,8	1,3	1,4	1,5
Italie	0,4	0,5	0,6	0,7
Japon	0,8	1,3	1,4	1,6
Norvège	0,4	..	0,8	0,8
Pays-Bas	1,1	1,4	1,3	1,3
Suède	0,9	1,5	2,0	2,3

1 Données de 1964 dans le cas des Pays-Bas, la Suède et l'Allemagne de l'Ouest.

SOURCE Données de Statistique Canada et de l'OCDE, « Indicateurs de la science et de la technologie », Paris, mars 1983.

Tableau C-9

Indice de spécialisation dans les échanges de produits de haute technologie[1], onze pays de l'OCDE, certaines années, 1963-1981

Moyenne de l'OCDE = 1,00

	1963	1970	1978	1981
Allemagne de l'Ouest	1,20	1,06	0,99	1,00
Belgique	0,65	0,72	0,81	0,80
Danemark	0,65	0,70	0,63	0,60
États-Unis	1,27	1,18	1,27	1,19
France	0,93	1,00	0,96	0,88
Grèce	0,07	0,07	0,16	0,20
Irlande	0,42	0,61	0,92	1,07
Italie	0,83	0,87	0,65	0,60
Japon	0,72	1,07	1,27	1,37
Pays-Bas	1,10	0,85	0,68	0,64
Royaume-Uni	1,02	0,94	0,92	1,00

1 L'indice est fondé sur le rapport entre la part que détient un pays dans les exportations mondiales de produits de haute technologie et sa part des exportations mondiales de produits manufacturés.

SOURCE B. Cardiff, « Innovation and trade in high-technology products », *European Economy*, nº 16, juillet 1983.

Tableau C-10

Emploi[1] de diplômés d'université et emploi total, par secteur, Canada, 1971 et 1981

En pourcentage

	1971		1981	
	Diplômés d'université	Emploi total	Diplômés d'université	Emploi total
Secteur primaire	3,0	9,1	3,6	7,1
Secteur de la fabrication	10,6	21,5	9,2	19,2
Construction	1,7	6,8	1,7	6,5
Transports, communications et services d'utilité publique	4,0	8,4	4,4	8,1
Commerce	5,8	16,0	7,0	16,9
Finances et assurances	3,8	4,5	5,5	5,4
Services	59,1	25,7	57,3	29,3
Enseignement	34,2	7,2	30,0	6,6
Santé et bien-être	11,2	6,5	10,6	7,4
Services commerciaux	8,4	2,6	10,6	4,1
Autres services	12,1	9,4	6,1	11,2
Administration publique	13,0	8,0	11,4	7,6
	100,0	100,0	100,0	100,0
Secteur public	57,4	21,7	52,0	21,6
Secteur commercial	42,6	78,3	48,0	78,4
	100,0	100,0	100,0	100,0

1 À l'exclusion des personnes âgées de 15 ans et plus, qui n'avaient pas travaillé pendant l'année du rencensement ou celle précédant le recensement; sont aussi exclues les personnes dont l'emploi n'a pu être attribué à une industrie particulière.

SOURCE Données du recensement de Statistique Canada.

Tableau C-11

Amélioration de la productivité dans les entreprises dont les employés participent aux bénéfices[1], États-Unis, années 80

En pourcentage

	Travail à la pièce	Productivité du groupe	Partage des bénéfices	Achat d'actions
Succès	77	74	73	61
Insuccès	3	2	5	15
Trop tôt pour juger	0	16	2	12
Pas d'opinion	1	0	0	1
Pas de réponse	19	8	20	11
Total	100	100	100	100

1 Entreprises employant 500 personnes ou plus.

SOURCE W. C. Freund et E. Epstein, *People and Productivity: The New York Stock Exchange Guide to Financial Incentive and the Quality of Work Life*. New York, Dow Jones Irwin, 1984.

Tableau C-12

Âge moyen du stock de capital fixe réel, secteur privé non agricole, neuf pays de l'OCDE, certaines années, 1960-1978

Nombre d'années

	1960	1973	1978
États-Unis	11,55	9,73	9,83
Japon	10,00	4,87	5,33
Allemagne de l'Ouest	8,92	8,39	9,07
France	12,26	9,26	9,00
Royaume-Uni	12,00	12,48	12,74
Italie	10,60	7,81	7,89
Canada	12,00	12,20	12,33
Suède	10,00	10,71	11,17
Belgique	12,00	6,26	6,09

SOURCE J. W. Kendrick, « Recent productivity trends ».

Tableau C-13

Principales distorsions attribuables aux politiques

	Nature de la distorsion	Caractère	Palier de gouvernement
Catégories de distorsions et politiques gouvernementales :			
Distorsions dans le mouvement des biens			
Politiques d'approvisionnement des gouvernements provinciaux	Préférence accordée aux entrepreneurs de la province	Explicite	Provincial
Politiques relatives à l'achat et la fixation des prix des boissons alcooliques [1]	Politiques d'achat et de prix des régies provinciales favorisant les fournisseurs de la province	Explicite	Provincial
Offices de commercialisation	Établissement de prix et de quotas pour les produits agricoles	Implicite	Surtout provincial
Tarifs, restrictions commerciales et normes	« Protection » de l'économie nationale ayant une incidence sur le commerce interprovincial	Implicite/ explicite	Fédéral et provincial
Taxes	Effets limités dans les régions limitrophes, des différences de taux de la taxe de vente provinciale; répercussions des taxes d'accise et de la taxe de vente à la fabrication du gouvernement fédéral	Explicite/ implicite	Fédéral et provincial
Distorsions dans les mouvements de capitaux			
Programmes d'investissement provinciaux	Traitement fiscal avantageux offert aux investisseurs de la province	Explicite	Provincial
Fonds du patrimoine provinciaux	Accumulation de recettes provinciales dans un fonds en grande partie réinvesti dans la province	Explicite; distorsion compensée par les marchés financiers privés	Provincial
Subventions aux entreprises	Subventions et prêts à coût modique liés aux investissements dans la province	Explicite	Surtout provincial
MEER	Financement sélectif de certains investissements régionaux	Explicite	Fédéral
Sociétés de la Couronne provinciales	Exonérées des taxes et impôts fédéraux	Implicite	Fédéral et provincial
Distorsions dans les mouvements de travailleurs			
Assurance-chômage	Subvention pour la recherche d'un emploi, contribuant à faire monter le taux de chômage; aspects régionaux du programme	Implicite et élément d'importance mineure	Fédéral
Péréquation	Transferts en espèces pour « équilibrer » les différentes assiettes fiscales des provinces	Explicite	Fédéral
Octroi de permis de pratique professionnelle	Restrictions s'appliquant aux pratiques d'embauche dans les provinces	Explicite	Provincial

SOURCE D'après des données tirées de *Federalism and the Canadian Economic Union*, publié sous la direction de M. J. Trebilcock, J. R. S. Prichard, T. J. Courchene et J. Whalley, Conseil économique de l'Ontario, Toronto, University of Toronto Press, 1983, pp. 168-169.

Tableau D-1

Investissement fixe brut en pourcentage du PIB réel, par composante principale, sept pays de l'OCDE, 1961-1982

En pourcentage

	Allemagne de l'Ouest	Canada	États-Unis	France	Italie	Japon	Royaume-Uni
Ensemble de la formation brute de capital fixe							
1961-1969	24,9	22,0	18,0	22,8	21,3	32,6	18,0
1970-1973	25,2	21,7	18,4	23,6	20,6	35,1	18,6
1974-1982	21,2	22,8	18,1	22,1	19,9	31,6	17,9
1961-1982	23,4	22,3	18,1	22,7	20,6	32,7	18,1
Investissement privé non résidentiel							
1961-1969	13,6	13,4	10,9	..	..	21,5*	10,2
1970-1973	13,4	12,8	10,5	13,4	11,9	19,0	9,0
1974-1982	11,5	14,3	11,4	12,5	11,1	15,5	9,7
1961-1982	12,7	13,7	11,0	12,8**	11,4**	18,0***	9,8
Investissement public non résidentiel							
1961-1969	4,0	4,2	2,9	3,9	2.9	4,6*	4,3
1970-1973	4,2	3,7	3,1	3,4	3,0	8,6	6,2
1974-1982	3,5	3,1	2,6	3,1	3,4	8,9	5,0
1961-1982	3,8	3,7	2,8	3,4	3,2	7,6***	5,0
Investissement résidentiel							
1961-1969	7,2	4,5	4,2	..	..	5,7	3,5
1970-1973	7,5	5,2	4,8	6.8	5,6	7,5	3,4
1974-1982	6,2	5,3	4,1	6,6	5,3	7,2	3,1
1961-1982	6,8	5,0	4,3	6,7**	5,4**	6,6	3,3

*1965-1969.
**1970-1982.
***1965-1982.

SOURCE Organisation de coopération et de développement économiques, *Comptes nationaux*.

Tableau D-2

Provenance de l'investissement dans certaines industries manufacturières et minières, Canada, 1976-1984

En pourcentage

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Fabrication :									
Aliments et boissons									
Canada	62,6	61,3	64,1	66,9	74,1	71,9	67,7	61,0	63,2
Étranger	37,4	38,7	35,9	33,1	25,9	28,1	32,3	39,0	36,8
Imprimerie et édition									
Canada	91,3	90,6	94,3	93,0	92,9	88,8	88,6	90,7	90,5
Étranger	8,7	9,4	5,7	7,0	7,1	11,2	11,4	9,3	9,5
Papier et produits connexes									
Canada	48,2	50,0	59,9	58,4	59,9	65,3	70,8	71,2	71,7
Étranger	51,8	50,0	40,1	41,6	40,1	34,7	29,2	28,8	28,3
Machines non électriques									
Canada	42,6	38,1	42,2	40,4	42,4	33,7	31,9	35,0	30,5
Étranger	57,4	61,9	57,8	59,6	57,6	66,3	68,1	65,0	69,5
Mines :									
Ensemble du secteur minier									
Canada	..	..	40,2	40,0	44,9	54,7	58,4	60,3	59,3
Étranger	..	..	59,8	60,0	55,1	45,3	41,6	39,7	40,7
Pétrole et gaz									
Canada	..	..	35,4	37,4	41,4	54,4	55,6	56,9	57,7
Étranger	..	..	64,6	62,6	58,6	45,6	44,4	43,1	42,3
Minéraux non métalliques									
Canada	..	..	44,4	40,0	53,7	57,6	74,6	76,5	69,7
Étranger	..	..	55,6	60,0	46,3	42,4	25,4	23,5	30,3

SOURCE Données de Statistique Canada.

Tableau D-3

Part des exportations canadiennes dans l'ensemble des exportations mondiales, certaines catégories de produits, 1955, 1960, 1965 et 1970-1982

En pourcentage

		Matières premières				Fabrication				
	Exportations totales	Aliments	Produits agricoles	Minerais	Combustibles minéraux	Produits chimiques	Fer et acier	Métaux non ferreux	Total	Machinerie et matériel de transport
1955	4,7	4,6	7,0	13,7	0,6	5,2	1,8	16,1	5,4	1,7
1960	4,3	4,4	6,7	17,1	1,2	2,5	2,2	15,3	4,5	1,5
1965	4,4	4,9	8,1	16,6	2,3	2,4	2,2	13,5	3,6	2,6
1970	5,2	4,3	9,1	16,9	3,4	2,5	2,4	12,4	3,2	5,9
1971	5,1	4,7	10,1	17,1	3,5	2,4	2,2	12,6	3,0	5,8
1972	4,9	4,4	10,1	16,7	4,2	2,2	2,0	11,4	2,9	5,5
1973	4,4	4,1	8,7	16,6	3,9	1,9	1,7	9,6	2,5	4,8
1974	3,9	4,0	9,1	14,3	3,0	1,7	1,7	8,3	2,6	4,3
1975	3,7	3,8	9,1	13,1	3,1	1,7	1,6	9,2	2,3	4,0
1976	3,9	3,8	10,3	14,8	2,7	2,1	1,9	9,2	2,5	4,3
1977	3,7	3,4	10,3	14,6	2,3	2,2	2,1	8,8	2,3	4,3
1978	3,4	3,1	9,9	11,4	2,2	2,2	2,1	8,8	2,3	3,9
1979	3,4	3,3	10,0	12,6	2,2	2,5	2,0	6,9	2,2	3,8
1980	3,2	3,5	9,3	11,6	1,9	2,6	2,3	7,6	2,3	3,2
1981	3,6	4,0	9,4	12,4	2,0	3,1	2,7	8,4	2,6	3,7
1982	3,6	..	..	..	..	..	..	..	..	..

SOURCE Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, *Manuel de statistiques du commerce international et du développement*, Genève, CNUCED, 1983.

Notes

CHAPITRE 2

1 Ministère de l'Expansion industrielle régionale, « Enquête sur les intentions d'investissement », Ottawa, avril 1985.

2 Conseil économique du Canada, *Les relais de la reprise*, Vingt-et-unième Exposé annuel, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1984.

3 « Entente modifiant l'entente du 1er septembre 1981 entre le gouvernement du Canada et le gouvernement de l'Alberta sur la fixation des prix et la taxation des ressources énergétiques », Calgary, 30 juin 1983.

4 *L'Accord de l'Ouest*, Entente entre les gouvernements du Canada, de l'Alberta, de la Saskatchewan et de la Colombie-Britannique sur la tarification et la taxation du pétrole et du gaz naturel, Ottawa, mars 1985.

5 Office national de l'énergie, *L'énergie au Canada – Offre et demande, 1983-2005*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1984.

6 *L'Accord Atlantique*, Protocole d'entente entre le gouvernement du Canada et le gouvernement de Terre-Neuve et du Labrador sur la gestion des ressources pétrolières et gazières situées au large des côtes, ainsi que sur le partage des recettes, Ottawa, février 1985; cette entente accorde à Terre-Neuve une part appréciable des recettes et prévoit des modalités de gestion conjointe par le biais d'un Conseil où les deux parties sont représentées.

7 J. Cody, « Population, households and housing requirements for the census metropolitan areas of Canada », S. S. Software Limited, étude préparée pour le compte de la Société canadienne d'hypothèques et de logement, Ottawa, 1981.

8 Conseil économique du Canada, *Un climat d'incertitude*, Dix-septième Exposé annuel, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1980, chapitre 3; et CEC, *Les relais de la reprise*, chapitres 2 et 3.

9 L'honorable James F. Kelleher, ministre du Commerce international, « Comment maintenir et renforcer notre accès aux marchés extérieurs », document de travail, gouvernement du Canada, Ottawa, 1985.

10 Voir Conseil économique du Canada, *Au-delà des frontières – Une nouvelle stratégie commerciale pour le Canada*, Ottawa, Information Canada, 1975.

CHAPITRE 3

1 Conseil économique du Canada, *Les enjeux du progrès – Innovations, commerce et croissance*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1983, p. 4.

2 CEC, *Les enjeux du progrès*, pp. 3-4.

3 Voir, par exemple, M. Denny, M. Fuss et L. Waverman, « The measurement and interpretation of total factor productivity in regulated industries, with an application to Canadian telecommunications », dans *Productivity Measurement in Regulated Industries*, publié sous la direction de T. Cowing et R. Stevenson, New York, Academic Press, 1981; F. Kiss, « Productivity gains in Bell Canada », dans *Economic Analysis of Telecommunications*, publié sous la direction de L. Courville, A. De Fontenay et R. Dobell, Amsterdam, Elsevier-North Holland, 1982; D. W. Caves, L. R. Christensen et J. A. Swanson, « Productivity growth, scale economies, and capacity utilization in U.S. railroads, 1955-74 », *American Economic Review*, vol. 71, nº 5, décembre 1981, pp. 994-1002; M. Daly et P. S. Rao, « Productivity, scale economies, and technical change in Ontario Hydro », *Southern Economic Journal* (à paraître); M. Daly, R. Greehan et P. S. Rao, « Productivity, scale economies, and technical progress in the Canadian life insurance industry », *International Journal of Industrial Organization* (à paraître); et F. M. Gallop et M. J. Robert, « The sources of economic growth in the U.S. electric power industry », dans *Productivity Measurement*, publié sous la direction de Cowing et Stevenson.

4 Voir C. R. Hulten, « Growth accounting with intermediate inputs », *Review of Economic Studies*, vol. 45, nº 3, 1978, pp. 511-518; D. W. Jorgenson, « Energy prices and productivity growth », *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 83, nº 2, 1981, pp. 165-179; et P. S. Rao et R. S. Preston, « Inter-factor substitution and total factor productivity growth: Evidence from Canadian industries », Conseil économique du Canada, Document nº 242, Ottawa, octobre 1983, mis à jour par les auteurs.

5 Au niveau agrégé, le taux de croissance de la production par personne est égal au taux de croissance de la productivité globale des facteurs, auquel vient s'ajouter une contribution de la part du ratio capital/travail. La contribution du capital s'obtient en multipliant le taux de croissance du ratio capital/travail (heures-personne) par la part que détient le capital dans la valeur totale de la production au sein de l'économie. Cette question est traitée plus en détail dans l'article de Jorgenson, « Energy prices and productivity growth ».

6 Voir E. R. Berndt et G. C. Watkins, *Les prix de l'énergie et la productivité dans le secteur manufacturier, 1957-1976*, Conseil économique du Canada, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1981.

7 Voir R. W. Shephard, *Cost and Production Functions*, Princeton (New Jersey), Princeton University Press, 1953; L. R. Christensen, D. Jorgenson et L. Lau, « Transcendental logarithmic production frontiers », *Review of Economics and Statistics*, vol. 55, nº 1, février 1973, pp. 28-45; E. R. Berndt, « Energy price increases and the productivity slowdown in United States manufacturing », *The Decline in Productivity Growth*, doc.

n° 22 de la série Conference, Boston, First Reserve Bank of Boston, 1980, pp. 60-89; et M. Denny et M. Fuss, *Productivity: A Selected Survey of Recent Developments and the Canadian Experience*, Toronto, Conseil économique de l'Ontario, 1982.

8 Pour un traitement détaillé du rapport entre la rigidité des salaires réels, la piètre performance de l'économie et le chômage élevé, voir E. Malinvaud, « Wages and unemployment », *Economic Journal*, vol. 92, n° 365, mars 1982, pp. 1-12; J. D. Sachs, « Real wages and unemployment in the OECD countries », *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 1, 1983, pp. 255-289; et Organisation de coopération et de développement économiques, *Perspectives de l'emploi*, n° 2, Paris, OCDE, septembre 1984.

9 Voir Rao et Preston, « Inter-factor substitution ».

10 Incidemment, la validité de cette hypothèse diminue si les différences de salaire observées ne sont pas étroitement corréliées avec les différences de productivité. Les imperfections du marché du travail, telles que les écarts de salaire entre les travailleurs de sexe masculin et féminin attribuables à la discrimination, ainsi que le travail à temps partiel et l'augmentation importante de la proportion de la main-d'œuvre féminine peuvent mener à des conclusions erronées. Un aperçu utile de ces problèmes est contenu dans *Women, Work, and Wages: Equal Pay for Jobs of Equal Value*, publié sous la direction de Donald J. Treiman et Heidi I. Hartmann, Washington (D.C.), National Academy Press, 1981, chapitres 2 et 3.

11 Voir Jorgenson, « Energy prices and productivity growth »; et Rao et Preston, « Inter-factor substitution ».

12 Voir Denny et Fuss, *Productivity: A Selected Survey*; Berndt, « Energy price increases »; et Christensen et coll., « Transcendental logarithmic production frontiers ».

13 Voir J. Helliwell, « Stagflation and productivity decline in Canada, 1974-1982 », *Revue canadienne d'économique*, vol. 17, n° 2, mai 1984, pp. 191-216; T. Wilson, « Productivity and unit costs over the medium term », dans *Canadian Review: Looking Ahead at the Next 25 Years*, Data Resources of Canada, Toronto, automne 1983; M. P. Bruno, « Raw materials, profits, and the productivity slowdown », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 99, n° 1, février 1984, pp. 1-29; J. Helliwell, P. H. Strum et G. Salou, « International comparison of the sources of productivity slowdown, 1973-1982 », *European Economic Review* (à paraître); et Rao et Preston, « Inter-factor substitution ».

14 Voir CEC, *Au-delà des frontières* et *Les enjeux du progrès*; voir aussi R. G. Harris, avec la collaboration de D. Cox, *Trade, Industrial Policy and Canadian Manufacturing*, Toronto, Conseil économique de l'Ontario, 1983; et R. G. Lipsey et M. G. Smith, *Taking the Initiative: Canada's Trade Options in a Turbulent World*, Montréal, Institut C. D. Howe, 1985.

15 J. R. Baldwin et P. K. Gorecki, *Les économies d'échelle et la productivité – Les différences entre le Canada et les États-Unis*, une étude préparée pour le Conseil économique du Canada et la Commission royale sur l'union économique et les perspectives de développement du Canada, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada (à paraître).

16 Non seulement le taux de changement de la technologie varie-t-il dans le temps, mais il est aussi influencé par les variations dans le niveau de la production et les prix des facteurs. Lorsque le progrès technique n'est pas touché par les variations du prix des facteurs, on dit qu'il est neutre à cet égard. Le progrès technique peut également être axé sur l'utilisation, ou l'économie, de certains facteurs. Par exemple, le changement technologique sera axé sur l'utilisation du facteur énergie si une augmentation du prix relatif de l'énergie a pour effet d'accroître le coût total, à un niveau de production donné. Il sera axé sur l'économie du facteur énergie si l'augmentation du prix relatif de ce facteur amène une diminution du coût total. Alternativement, le progrès technique sera orienté vers l'utilisation de l'énergie s'il se traduit par une hausse de la part de l'énergie dans la valeur de la production, les prix des facteurs étant constants. L'inverse est aussi vrai pour les changements technologiques fondés sur les économies d'énergie. Pour un traitement en profondeur de la question des changements technologiques non neutres, se reporter à l'étude de H. P. Binswanger, « The measurement of technical change biases with many factors of production », *American Economic Review*, vol. 64, n° 6, décembre 1974, pp. 964-976; et à celle de Jorgenson, « Energy prices and productivity growth ».

17 Voir Rao et Preston, « Inter-factor substitution ».

CHAPITRE 4

1 Au sujet du ralentissement de la croissance de la PGF, voir, entre autres, Rao et Preston, « Inter-factor substitution »; A. Lindbeck, « The recent slowdown of productivity growth », *Economic Journal*, vol. 93, n° 369, mars 1983, pp. 13-34; et J. W. Kendrick, « International comparisons of recent productivity trends », dans *Essays in Contemporary Economic Problems*, publié sous la direction de W. Fellner, Washington (D.C.), American Enterprise Institute, 1981. Helliwell et ses collaborateurs estiment cependant que la substitution des facteurs a joué un rôle important; voir Helliwell, Strum et Salou, « Sources of productivity slowdown ». Au sujet du ralentissement des dépenses en biens d'équipement, voir Fonds monétaire international, *World Economic Outlook*, avril 1985, p. 167.

2 Les économistes américains ne s'entendent pas sur la question de savoir si la récente reprise de la croissance de la productivité est seulement de nature conjoncturelle ou si elle constitue un phénomène durable. Voir, par exemple, R. J. Gordon, « Unemployment and potential output in the 1980s », *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 2, 1984, pp. 537-568, ainsi que le commentaire de M. N. Baily.

3 A. Sharpe, « A review of the productivity slowdown literature », document inédit, Division de l'analyse structurelle à long terme, ministère des Finances, Ottawa, octobre 1982.

4 Pour une analyse plus élaborée de cette question, voir National Academy of Sciences, *Measurement and*

Interpretation of Productivity, Washington (D.C.), 1979.

5 Même si la proportion des travailleurs à temps partiel dans l'ensemble de la main-d'œuvre s'est accrue en moyenne de 6 % par année entre 1954 et 1974, elle n'a progressé qu'à un rythme de 4 % de 1975 à 1982.

6 R. J. Gordon, commentaires sur l'étude de M. N. Baily, « Productivity and services of capital and labour », *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 1, 1981, p. 55.

7 Voir, par exemple, R. Mirus et R. S. Smith, « Canada's irregular economy », *Analyse de politiques*, vol. 7, n° 3, été 1981, pp. 444-453.

8 T. Siedule et K. Newton, « Tentative measure of labour hoarding, 1961-77 », Document n° 128, Conseil économique du Canada, Ottawa, avril 1979.

9 Des données fondées sur l'indice des « offres d'emploi » sont citées par N. M. Meltz, « Comment », dans *Lagging Productivity Growth: Causes and Remedies*, publié sous la direction de S. Maital et N. M. Meltz, Cambridge (Mass.), Ballinger, 1980, pp. 76-80.

10 Dans les écrits économiques, la relation positive entre l'innovation et la demande est appelée « l'hypothèse de Schmookler ». On trouvera une confirmation de cette hypothèse dans l'étude récente de F. M. Scherer, « Demand pull and technological invention: Schmookler revisited », *Journal of Industrial Economics*, vol. 30, n° 3, mars 1982, pp. 225-237. Au sujet de l'affectation des ressources, on a prétendu qu'en Grande-Bretagne, l'adaptation aux changements économiques a été beaucoup plus rapide au cours des années 60, alors que la demande augmentait, que durant les années 70; voir, sur ce point, G. D. N. Worswick, « The relationship between pressure of demand and productivity », dans *Slower Growth in the Western World*, publié sous la direction de R. C. O. Matthews, Londres, Heinemann, 1982, pp. 29-42.

En outre, certains ont fait valoir qu'un ralentissement de la demande entraînerait aussi une augmentation de l'inefficacité de type X; voir H. Leibenstein, « X-efficiency, intra-firm behavior and growth », dans Maital et Meltz, *Lagging Productivity Growth*, pp. 199-220.

11 M. Bruno, « World shocks, macroeconomic response, and the productivity puzzle », dans R. C. O. Matthews, *Slower Growth in the Western World*, pp. 83-104.

12 Voir J. F. Helliwell, M. E. MacGregor et T. Padmore, « Economic growth and productivity in Canada, 1955-1990 », Discussion Paper, Département de sciences économiques, Université de la Colombie-Britannique, Vancouver, 1984.

13 Kiss, « Productivity gains in Bell Canada ».

14 J. R. Baldwin et P. K. Gorecki, « Trade, tariffs, product diversity and length of production runs in Canadian manufacturing industries, 1970-79 », Document n° 247, Conseil économique du Canada, Ottawa, novembre 1983.

15 J. R. Baldwin et P. K. Gorecki, avec la collaboration de J. McVey et J. Crysdale, « Trade, tariffs and relative plant scale in Canadian manufacturing industries, 1970-79 », Document n° 232, Conseil économique du Canada, Ottawa, mai 1983.

16 Voir F. M. Scherer, « The world productivity growth slump », Document IIM/IP84-25, IIM Industrial Policy, Berlin, août 1984.

17 R. E. Evenson, « International invention: Implications for technology market analysis », dans *R&D, Patents and Productivity*, publié sous la direction de Z. Griliches, Chicago, University of Chicago Press, 1984.

18 Voir, par exemple, Z. Griliches, « R&D and the productivity slowdown », *American Economic Review*, vol. 70, n° 2, mai 1980, pp. 343-348.

19 Voir, par exemple, Helliwell, Strum et Salou, « Sources of productivity slowdown ».

20 D. G. McFetridge et J. P. Warda, *Canadian R&D Incentives: Their Adequacy and Impact*, Toronto, Association canadienne d'études fiscales, 1983.

21 E. Mansfield et L. Switzer, « How effective are Canada's direct tax incentives for R and D? », *Analyse de politiques*, vol. 11, n° 2, 1985, pp. 241-246.

22 B. Cardiff, « Innovation and trade in high-technology products », *European Economy*, n° 16, juillet 1983, pp. 124-126.

23 Voir, par exemple, Helliwell, Strum et Salou, « Sources of productivity slowdown ».

24 S. Globerman, *L'informatique dans les compagnies d'assurance*, Conseil économique du Canada, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1984; S. Globerman, *L'informatique dans le secteur tertiaire*, Conseil économique du Canada, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1981; voir aussi CEC, *Les enjeux du progrès*, chapitre 5.

25 CEC, *Les enjeux du progrès*, pp. 64-65; et S. Globerman, « Canadian science policy and technological sovereignty », *Analyse de politiques*, vol. 4, n° 1, hiver 1978, pp. 34-45.

26 Ainsi, les projections de Kendrick montrent que la croissance de la productivité s'accélérera d'environ un point de pourcentage aux États-Unis au cours des années 80, par rapport au taux annuel de 1,1 % observé au cours de la période 1973-1978; mais les taux observés entre 1948 et 1966 ne se répéteront probablement pas. Il est à prévoir que la situation au Canada ne sera pas sensiblement différente de celle des États-Unis. Voir J. W. Kendrick, « Impacts of rapid technological change in the United States business economy and in the communications, electronic equipment and semiconductor industry groups », dans *La micro-électronique, la productivité et l'emploi*, Paris, Organisation de coopération et de développement économiques, 1981, pp. 25-37.

27 Voir, par exemple, M. Denny et M. Fuss, « The effects of factor prices and technological change on the occupational demand for labour: Evidence from Canadian telecommunications », *Journal of Human Resources*, n° 18, septembre 1983, pp. 161-176. L'important est de savoir si la croissance dans d'autres secteurs de l'économie compensera la diminution ou la stagnation de l'emploi dans certaines activités. Le modèle de simulation mis au point par Rahn apporte une réponse à cette question. La principale conclusion qui

s'en dégage est que le scénario pessimiste est très improbable, puisqu'il exigerait un concours de circonstances qui n'a pratiquement aucune chance de se réaliser. En effet, ce scénario implique des taux de croissance de la productivité extrêmement élevés (un facteur de 10) simultanément à une diffusion très rapide de la technologie nouvelle dans un vaste secteur de l'économie pour qu'il en résulte des taux de chômage élevés.

28 Une étude récente portant sur l'expérience japonaise indique qu'il existe une nette corrélation positive entre l'adoption de la technologie de l'information dans l'industrie et la croissance de l'emploi; voir R. Z. Lawrence, « The employment effects of the new information technologies », *Brookings Discussion Papers in International Economics*, n° 20, Washington (D.C.), novembre 1984. Certains ont aussi prétendu que, en raison des nouvelles techniques (notamment l'informatique), l'emploi diminuera dans les pays industrialisés par le jeu des échanges avec les pays en développement. Cependant, les échanges de produits manufacturés entre les pays de l'OCDE et les pays en développement ont eu un effet positif sur l'emploi dans les pays développés, comme le montre l'étude de B. Balassa, « The changing international division of labour in manufactured goods », *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, n° 129, septembre 1979, pp. 243-285. Le secteur où l'emploi a augmenté le plus par suite des échanges avec le Tiers Monde est celui des machines non électriques, qui comprend les ordinateurs.

29 Voir, par exemple, L. Thurow, « W. A. Mackintosh Lecture », Document n° 553, Institute for Economic Research, Université Queen's, Kingston (Ontario), 1984. La baisse peut s'expliquer en partie par un accroissement de la proportion des étudiants du cours secondaire qui poursuivent leur formation à l'université. Mais, même si l'on tient compte des changements dans la composition socio-économique de la population étudiante, il semble qu'une bonne partie de la baisse des notes obtenues aux examens d'entrée demeure inexpliquée; voir U.S. College Entrance Examination Board, *On Further Examination*, Report of the advisory panel on the scholastic aptitude test score decline, New York, 1977.

30 Le principal tenant de ce point de vue est R. J. Freeman, « Overinvestment in college training? », *Journal of Human Resources*, vol. 10, n° 3, été 1975, pp. 287-312.

31 Voir P. Davenport, « Federal funding of university education », dans *Financing Canadian Universities: For Whom and By Whom?*, publié sous la direction de D. M. Nowlan et R. Bellaire, Toronto, Université de Toronto, Institute for Policy Analysis, 1981.

32 Parmi les carrières offertes dans le secteur public, c'est l'enseignement qui s'est avéré la plus populaire. Entre 1960-1961 et 1970-1971, les inscriptions d'étudiants du premier cycle dans les facultés d'éducation sont passées de 10,8 à 13,9 % de l'ensemble des inscriptions à ce niveau. Toutefois, le rapport était tombé à 10,6 % en 1981. Par ailleurs, le domaine de l'ingénierie – qui est le plus axé vers les besoins du secteur privé – a vu sa part des inscriptions au premier cycle universitaire passer de 15 % en 1961 à 9,3 % en 1971, pour ensuite remonter à 11,2 % en 1981.

33 Aux États-Unis, le secteur commercial employait 57 % de tous les diplômés en 1978, contre 40 % seulement au Canada. En bonne partie, la différence est attribuable aux secteurs de la fabrication et du commerce qui, aux États-Unis, employaient 14 et 12 %, respectivement, de tous les diplômés d'université, soit environ le double des proportions observées au Canada. L'enseignement absorbait seulement 24 % des diplômés aux États-Unis, contre 41 % au Canada. Voir W. G. Picot, *Les diplômés des universités et leurs emplois – Changements durant les années 70*, Statistique Canada, n° de cat. 89-501, 1983.

34 Globerman, *L'informatique dans le secteur tertiaire*.

35 Voir, par exemple, L. Selleck, « Jobs for university graduates: Planning or choice », *Analyse de politiques*, vol. 9, n° 1, mars 1983, pp. 95-104.

36 On a attribué à de médiocres pratiques de gestion le coût de production plus élevé des automobiles aux États-Unis, par rapport au Japon; voir W. J. Abernathy, K. B. Clark et A. M. Kantrov, « The new industrial competition », *Harvard Business Review*, vol. 59, n° 5, septembre-octobre 1981, pp. 68-81. Voir, aussi, R. L. Jenkins et coll., « Probing opinions: Report cards on the MBA », *Harvard Business Review*, vol. 62, n° 5, septembre-octobre 1984, pp. 20-30; les auteurs présentent les résultats d'une enquête qui porte un jugement critique sur les diplômés en administration des affaires. Pour ce qui est du Canada, voir D. J. Daly, « Canada's comparative advantage », Document n° 135, Faculté des études administratives, Université York, Toronto, 1979.

37 Conseil économique du Canada, *Pénuries et carences – Travailleurs qualifiés et emplois durant les années 80*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1982, chapitres 8 et 9.

38 C'est l'opinion exprimée par T. E. Weisskopf, S. Bowles et D. Gordon, « Hearts and minds: A social model of U.S. productivity growth », *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 2, 1983, pp. 381-450.

39 T. Atkinson, « Differences between male and female attitudes towards work », *Canadian Business Review*, vol. 10, n° 2, été 1982, pp. 47-51.

40 D. Maki, « The effects of unions and strikes on the rate of growth of total factor productivity in Canada », *Applied Economics*, vol. 15, n° 1, février 1983, pp. 29-42.

41 R. Freeman et J. Medoff, *What Do Unions Do?*, New York, Basic Books, 1984. Cet ouvrage a fait l'objet de plusieurs comptes rendus dans le périodique *Industrial and Labor Relations Review*, vol. 38, n° 2, janvier 1985, pp. 244-263.

42 H. Jain, « Management of human resources and productivity », Document n° 160, Faculté d'administration des affaires, Université McMaster, Hamilton, 1980.

43 W. C. Freund et E. Epstein, *People and Productivity: The New York Stock Exchange Guide to Financial Incentive and the Quality of Work Life*, New York, Dow Jones Irwin, 1984.

44 D. Nightingale, « Profit sharing: New nectar for worker bees », *Canadian Business Review*, vol. 11, nº 1, printemps 1984, pp. 11-14.

45 FMI, *World Economic Outlook*, avril 1985, p. 165.

46 Kendrick, « International comparisons of recent productivity trends ».

47 Baily, « Productivity and the services of capital and labour »; B. Bosworth présente une critique des opinions de Baily dans « Capital formation and economic policy », *Brookings Papers on Economic Activity*, nº 2, 1982, pp. 273-317.

48 Ministère de l'Industrie et du commerce, « Enquête sur les intentions d'investissement », Ottawa, octobre 1981.

49 Pour une comparaison internationale, voir Organisation de coopération et de développement économiques, « Why do substitution elasticities differ? », Document de travail, Paris, janvier 1982; on trouvera des données pour le Canada dans Rao et Preston, « Inter-factor substitution », ainsi que dans Daly et Rao, « Productivity, scale economies and technical change ».

50 Voir, par exemple, J. Bossons, « Inflation, capital taxation and reform of the personal and corporate income taxes », dans *Tax Policy Options in the 1980s*, publié sous la direction de W. R. Thirsk et J. Whalley, Toronto, Association canadienne d'études fiscales, 1982.

51 Voir, par exemple, M. Proulx, « Commentaires », dans *Les méfaits de l'inflation pour l'entreprise*, publié sous la direction de P. Grady, Compte rendu du Colloque sur l'inflation, la fiscalité et la comptabilité des entreprises, Conseil économique du Canada, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1982, pp. 34-37.

52 L'ouvrage classique sur cette question est celui de R. Bacon et W. Eltis, *Britain's Economic Problem: Too Few Producers*, Londres, MacMillan, 1978. On trouvera une critique de cet ouvrage dans G. Hadjimatheou et A. Skouras, « Britain's economic problem: The growth of the non-market sector? An interchange », *Economic Journal*, vol. 89, nº 354, juin 1979, pp. 392-401.

53 R. M. Bird et C. Green, « Government intervention in the Canadian economy: A review of the evidence », PEAP Policy Study nº 85-2, Institute for Policy Analysis, Université de Toronto, Toronto, mars 1985, p. 4.

54 Bird et Green, « Government intervention », p. 32.

55 W. Stanbury et F. Thompson, « The scope for and coverage of regulation in Canada and the United States: Implications for the demand for reform », dans *Government Regulation: Scope, Growth, Process*, publié sous la direction de W. Stanbury, Montréal, Institut de recherches politiques, 1980, p. 33.

56 Conseil économique du Canada, *Intervention et efficacité*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1982, p. 3.

57 Les cinq programmes étudiés étaient les suivants : le Programme de subventions au développement régional (PSDR), le Programme d'expansion des entreprises (PEE), le Programme de productivité de l'industrie du matériel de défense (PPIMD), le Programme d'aide à la construction de navires (PACN) et le Programme d'aide à la recherche industrielle (PARI); voir, à ce sujet, D. Usher, « The benefits and cost of firm-specific investment grants: A study of five federal programs », Document nº 511, Institute for Economic Research, Université Queen's, Kingston (Ontario), janvier 1983.

58 Voir C. L. Schultze, « Industrial policy: A dissent », *Brookings Review*, vol. 2, nº 1, automne 1983, pp. 3-12.

59 Voir, par exemple, Robert W. Crandall, « Regulation and productivity growth », dans *The Decline in Productivity Growth*.

60 Un certain nombre d'économistes croient cependant que la réglementation a joué un rôle important dans le ralentissement de la productivité. Voir Crandall, « Regulation and productivity growth », ainsi que G. B. Christiansen et R. H. Haveman, « Public regulations and the slowdown in productivity growth », *American Economic Review*, vol. 71, nº 2, mai 1981, pp. 320-325.

61 Voir, par exemple, H. Sider, « Productivity in underground coal mining », *Review of Economics and Statistics*, vol. 65, nº 2, mai 1983, pp. 225-233; R. A. Nelson, « Regulation, capital vintage and technical change in the electric utility industry », *Review of Economics and Statistics*, vol. 66, nº 1, février 1984, pp. 59-69; ainsi que M. J. Roberts et F. M. Gallop, « Environmental regulations and productivity growth: The case of fossil-fueled electric power generation », *Journal of Political Economy*, vol. 91, nº 4, août 1983, pp. 654-674. Pour ce qui est du Canada, voir W. Sims et J. B. Smith, « The impact of environmental regulation on productivity growth », Document nº 241, Conseil économique du Canada, Ottawa, septembre 1983.

CHAPITRE 5

1 Le Système monétaire européen (SME) a été créé en 1978 à la suite d'une entente entre les membres de la Communauté économique européenne. Dans ce système, la valeur de chaque monnaie est déterminée par rapport à un « panier » de devises européennes (appelé « l'unité monétaire européenne »), qui fluctue lui-même en fonction des monnaies des pays non membres du SME. Tous les pays de la CEE font partie du SME, sauf le Royaume-Uni.

2 R. E. Cumby et F. S. Mishkin, « The international linkage of real interest rates: The European-U.S. connection », Working Paper nº 1423, National Bureau of Economic Research, Cambridge (Mass.), 1984.

3 Ces chiffres sont le résultat des mouvements transfrontaliers de capitaux qui représentent des « changements dans les placements de portefeuille » – les investisseurs s'efforçant de profiter du taux de rendement le plus élevé réalisable à court terme – ainsi que des flux de capitaux à long terme qui, d'une part, sont liés au financement de l'activité au Canada par voie d'emprunts à long terme et de placements dans le capital-action et, d'autre part, reflètent les achats d'actions à l'étranger par des Canadiens.

4 Dans le présent chapitre, nous entendons par « investisseur » l'acheteur ou le détenteur d'un titre financier. Il ne faudrait pas confondre ce terme avec la notion d'investissement employée dans le prochain chapitre, qui concerne l'achat de machines et de biens d'équipement,

ou encore la construction d'une route ou d'une usine. Dans ce chapitre, l'investissement direct représente une transaction financière qui peut porter, par exemple, sur l'achat d'une entreprise.

5 Pour ceux qui participent au marché des devises et qui investissent plusieurs millions de dollars à la fois, les transactions ne sont pas très coûteuses; pour simplifier notre exposé, nous ne tiendrons donc pas compte de ces coûts.

6 Ceux qui investissent dans des titres financiers à court terme (avec échéance d'un an ou moins) peuvent éviter le risque lié au change en couvrant leurs placements sur le marché des devises étrangères, où les acheteurs et vendeurs peuvent s'engager par contrat à des opérations sur devises qui seront conclues trois, six, neuf ou douze mois plus tard. Par exemple, un investisseur américain désireux d'acheter un titre canadien achèterait des dollars canadiens à sa banque au prix comptant (le prix consenti pour une opération effectuée sur le champ) et les utiliserait pour acheter le titre canadien. En même temps, il passerait un contrat avec sa banque pour la revente des dollars canadiens à la date d'échéance du titre, au « prix à terme » du dollar canadien, c'est-à-dire au prix exigé aujourd'hui pour la livraison future de dollars canadiens.

7 Voir R. Solomon, « Official intervention in foreign exchange markets: A survey », *Brookings Discussion Papers in International Economics*, n° 1, Brookings Institution, Washington (D.C.), juin 1983.

8 P. Boothe, K. Clinton, A. Côté et D. Longworth, « Substituabilité internationale des actifs », Banque du Canada, Ottawa, 1985.

9 Pour qu'il y ait substituabilité, il n'est pas nécessaire que tous les détenteurs d'obligations d'Hydro-Québec soient indifférents quant à la devise dans laquelle sont libellés les titres. Il suffit que quelques-uns des acheteurs fassent preuve d'une telle indifférence, car les cours des titres sont toujours déterminés par la demande « marginale ».

10 Si la substituabilité des titres était parfaite, toute politique monétaire expansionniste de la part de la Banque du Canada, qui aurait pour effet de réduire à court terme les taux d'intérêt, entraînerait une sortie de capitaux vers les États-Unis, créant ainsi une offre excédentaire de dollars canadiens et une trop forte demande de dollars américains. Ce mouvement exercerait une pression à la baisse sur la valeur relative du dollar canadien. La Banque du Canada devrait alors intervenir sur le marché des devises en vendant des dollars américains, ou des titres libellés en dollars américains, et en achetant des dollars canadiens pour soutenir le taux de change fixe. Au bout du compte, la masse monétaire et les taux d'intérêt, au Canada, reviendraient à leur niveau d'origine. En somme, la Banque n'aurait tout simplement qu'échangé des titres canadiens pour des dollars américains ou des titres libellés en dollars américains, et les investisseurs auraient fait le contraire. Le nouvel équilibre serait donc exactement le même qu'au départ, en raison de la substituabilité parfaite des avoirs libellés en dollars américains et en dollars canadiens.

11 Si le taux d'inflation était plus élevé aux États-Unis qu'au Canada, les produits américains vendus sur les marchés internationaux deviendraient plus coûteux que les produits canadiens. En règle générale, les exportations du Canada augmenteraient alors que les importations diminueraient, entraînant un excédent commercial. Ce surplus croissant engendrerait une pression à la hausse sur la valeur du dollar canadien, et la Banque du Canada devrait alors intervenir soit en échangeant des dollars canadiens contre des dollars américains – contribuant ainsi à accroître la masse monétaire au Canada – soit en augmentant la masse monétaire par l'achat de bons sur le marché libre. Dans un cas comme dans l'autre, le taux d'inflation augmenterait à long terme au Canada.

12 Les taux d'intérêt réels et nominaux ont toujours eu tendance à être un peu plus élevés au Canada qu'aux États-Unis. Cet écart reflète peut-être l'existence d'une modeste prime de risque, mais il pourrait aussi traduire des différences dans le traitement fiscal des revenus et des dépenses au titre des intérêts.

13 Le taux de change réel est une mesure de pouvoir d'achat. Ainsi, le taux de change réel entre les monnaies canadienne et américaine indique le pouvoir d'achat du dollar canadien aux États-Unis, et réciproquement. Quand l'inflation est plus élevée au Canada qu'aux États-Unis, le pouvoir d'achat du dollar canadien au Canada diminue plus rapidement que celui du dollar américain aux États-Unis. Si le taux de change entre les deux pays baisse au même rythme que l'écart entre leurs taux d'inflation respectifs, alors le pouvoir d'achat du dollar canadien diminue lui aussi dans la même mesure, peu importe qu'il soit dépensé au Canada ou converti en monnaie américaine et dépensé aux États-Unis. De même, le pouvoir d'achat du dollar américain diminuera au même rythme, qu'il soit dépensé aux États-Unis ou converti en dollars canadiens et dépensé au Canada. Dans ces conditions, le taux de change réel ne bougera pas. Si la différence de taux d'inflation entre les deux pays était supérieure au rythme de diminution du taux de change nominal, le taux de change réel augmenterait, et le dollar canadien – converti en dollar américain et dépensé aux États-Unis – aurait plus de valeur que s'il était dépensé au Canada. Les exportations canadiennes coûteraient plus cher aux États-Unis, par rapport aux produits américains, et ces derniers coûteraient moins cher au Canada, par comparaison avec les produits canadiens. Il est très important de surveiller le comportement des taux de change réels, car une baisse du taux de change nominal ne sera avantageuse pour les exportateurs que si elle s'accompagne d'une diminution du taux de change réel. Étant donné que l'inflation s'est maintenue en moyenne à un niveau plus élevé au Canada qu'aux États-Unis au cours des dernières années, la forte baisse du taux de change nominal ne s'est traduite que par une baisse beaucoup plus modeste du taux de change réel.

14 Une chute du taux de change a pour effet d'accroître le prix des importations et peut engendrer des pressions inflationnistes découlant directement du prix plus élevé des produits importés. Cela ne signifie pas cependant que, chaque fois qu'il y a diminution du taux de change,

l'on observe une hausse du taux d'inflation. Les prix montent pour diverses raisons, mais l'élément le plus important à considérer ici est le facteur qui est à l'origine du changement dans le taux de change.

Les fluctuations du taux de change sont attribuables à des facteurs monétaires ou réels, qui peuvent être d'origine interne ou externe. La baisse du taux de change qui est susceptible d'avoir l'effet le plus inflationniste est celle qui est attribuable à la politique monétaire intérieure. La diminution récente du taux de change est surtout imputable à des causes externes, dont l'effet sur l'inflation au pays est moindre, ce qui laisse à la Banque du Canada une plus grande marge de manœuvre pour appliquer des mesures anti-inflationnistes.

Un accroissement de la masse monétaire au pays entraîne, du moins dans une phase initiale, une diminution des taux d'intérêt, une sortie de capitaux, ainsi que des pressions à la baisse sur le taux de change. La diminution du taux de change amène une hausse des prix. Par ailleurs, la baisse des taux d'intérêt est susceptible de stimuler les dépenses, phénomène en lui-même inflationniste, comme l'est d'ailleurs l'augmentation de la masse monétaire. Par conséquent, les trois effets s'exercent dans le même sens.

Un changement de la masse monétaire aux États-Unis, qui amènerait une hausse des taux d'intérêt dans ce pays, une sortie de capitaux du Canada, ainsi qu'une baisse du taux de change aurait les mêmes effets inflationnistes dans le cas décrit précédemment, à cause de l'augmentation des prix des produits importés. Toutefois, la hausse des taux d'intérêt qui s'ensuivrait au Canada aurait tendance à freiner les dépenses ainsi que l'inflation. Si la Banque du Canada maintenait constante la croissance de la masse monétaire, on n'aurait à craindre aucune pression inflationniste additionnelle provenant de cette source. Dans ce cas, on pourrait observer trois effets : l'un serait positif, l'autre négatif et le troisième, neutre. Par ailleurs, si la Banque du Canada décidait de contrer la sortie de capitaux et la baisse du taux de change en réduisant la masse monétaire et en augmentant les taux d'intérêt, cela aurait pour résultat d'atténuer davantage les répercussions inflationnistes.

Si le choc était attribuable à des facteurs réels dans l'économie – par exemple, une hausse de la demande canadienne pour les produits importés – l'offre de dollars canadiens augmenterait, ce qui influerait à la baisse sur le taux de change. Là encore, l'incidence inflationniste du prix plus élevé des produits importés se manifesterait. Si, d'autre part, la propension à consommer demeurait inchangée, la demande pour les produits canadiens diminuerait – ce qui aurait un effet déflationniste – et l'on n'aurait pas à subir de pressions supplémentaires venant d'une baisse des taux d'intérêt ou d'un accroissement de la masse monétaire.

Si, par ailleurs, la perturbation était causée par une baisse de la demande pour les exportations canadiennes, entraînant une diminution de la demande de dollars canadiens et une baisse du taux de change, le prix plus élevé des produits importés aurait, encore là, les mêmes conséquences inflationnistes. Toutefois, il n'y aurait aucune incidence inflationniste imputable à une baisse des taux d'intérêt ou à une augmentation de la masse monétaire.

15 Il est tout à fait possible que le taux d'inflation et, par conséquent, les taux d'intérêt nominaux soient éventuellement moins élevés au Canada qu'aux États-Unis.

16 Une « zone monétaire optimale » est une région (un pays ou un groupe de pays) au sein de laquelle les facteurs de production sont suffisamment mobiles géographiquement pour permettre que les rajustements de l'économie se fassent par le biais de la mobilité des facteurs plutôt que par des variations de taux de change, de telle sorte qu'une seule monnaie puisse être employée dans la région.

17 A. Lamfalussy, « What role for monetary policy today? », une allocution présentée à la Conférence sur les conditions monétaires essentielles à la reprise économique, qui s'est tenue à Amsterdam, en novembre 1984. Une étude récente de la Banque des règlements internationaux a aussi souligné l'intégration financière croissante des pays à travers le monde.

18 Les contrôles sur les investissements de portefeuille à l'étranger ont contraint les résidants britanniques à acheter des avoirs étrangers avec des devises étrangères. Le contrôle des investissements directs était moins rigoureux. Il était reconnu que les investissements directs représentaient un complément plutôt qu'un substitut aux exportations. À l'origine, les investissements faits à l'étranger par des résidants britanniques devaient être financés par des emprunts en devises étrangères; cette exigence a toutefois été graduellement relâchée. La rétention des bénéfices à l'étranger était également réglementée. Dans les cas où le propriétaire majoritaire était un résidant britannique (personne ou société), les deux tiers des gains devaient être rapatriés au Royaume-Uni. En réalité, beaucoup plus que le tiers des gains ont été réinvestis à l'étranger, car de nombreux investissements ne comportaient pas une participation britannique majoritaire à 51 %. Enfin, le financement des échanges entre tiers pays (c'est-à-dire, le financement en livres sterling du commerce entre deux pays autres que le Royaume-Uni) était limité.

19 G. F. Boreham, « Current banking policy and practice in the United Kingdom, West Germany and Australia », Document nº 62, Conseil économique du Canada, Ottawa, septembre 1976.

20 Deux principaux types de contrôles furent appliqués : des niveaux de réserves exceptionnellement élevés frappant le passif étranger des banques, et une procédure d'autorisation pour les emprunts faits à l'étranger par des résidants et pour la plupart des achats par des non-résidants de titres émis au pays. Les contrôles sur les mouvements de capitaux ont été à peu près entièrement abandonnés en 1975. Ils ont été provisoirement remis en vigueur en janvier 1978 sous la forme d'une exigence de réserve de 100 % dans le cas des nouveaux dépôts faits par des étrangers et d'une interdiction pour ceux-ci d'acheter des titres ouest-allemands ayant une échéance d'entre deux et quatre ans.

21 Il n'y a pas de symétrie entre la décision d'introduire des capitaux dans un pays et celle d'en sortir. Lorsqu'il

s'agit de sortir des capitaux, les investisseurs seront habituellement prêts à prendre n'importe quel risque. Dans le cas des rentrées de capitaux, la seule considération qui entre en jeu est la rentabilité relative; si l'investisseur se voit empêché de faire rentrer des fonds dans un pays, il s'en abstiendra tout simplement.

22 La Bundesbank affiche deux taux : le taux d'escompte et le taux Lombard, normalement plus élevé. Lorsque les banques commerciales ont épuisé leurs contingents d'escompte et ont besoin de réserves supplémentaires, elles peuvent obtenir des prêts Lombard, c'est-à-dire des prêts à court terme consentis en contrepartie du dépôt de titres admissibles auprès de la Bundesbank. Le taux Lombard est habituellement de 1 à 2 points de pourcentage plus élevé que le taux d'escompte. Lorsque le crédit est resserré, le taux Lombard subit généralement une plus forte hausse que le taux d'escompte. Les crédits Lombard constituent souvent la source marginale de refinancement pour les banques commerciales et ils déterminent ainsi les taux d'intérêt sur le marché monétaire. La Bundesbank ajuste assez fréquemment le taux d'escompte et le taux Lombard, et elle restreint parfois le crédit Lombard.

23 Dans les analyses économétriques des facteurs déterminant le taux d'intérêt sur les obligations, l'influence d'origine internationale revient dans chaque équation simple, avec le même poids, et elle est statistiquement significative. Le taux des obligations à long terme est fonction des facteurs internationaux, mais aussi des taux d'intérêt sur le marché monétaire. À court terme, ce sont les facteurs intérieurs qui dominent; les facteurs d'origine internationale entrent en jeu à long terme.

24 Banque du Japon, *The Japanese Financial System*, Tokyo, 1978; et Organisation de coopération et de développement économiques, *Études économiques de l'OCDE*, Paris, diverses années.

25 Les taux sur le marché des obligations d'État de développement récent sont libres de toute réglementation. Les taux d'intérêt sur les dépôts à montant élevé sont en voie d'être soustraits à la réglementation. Il existe toujours un plafonnement de 15 % sur le crédit bancaire mais ce taux est supérieur au taux courant du marché. La déréglementation des taux d'intérêt est un processus lent car il peut mettre en danger la stabilité financière des banques régionales et locales, particulièrement en regard de la réglementation des taux débiteurs.

26 Y. Suzuki, « Monetary policy in Japan: Transmission mechanism and effectiveness », *BOJ Monetary and Economic Studies*, vol. 2, nº 2, décembre 1984, pp. 1-22.

27 *Politique de crédit et régulation monétaire*, Proceedings of a Conference on Credit Policy and Monetary Regulation, Banque de France, Cahiers Économiques et Monétaires, nº 18, Paris, 1984.

28 Pour ce qui est du marché à court terme, la Banque de France détermine les taux d'intérêt pour les titres ayant une échéance de moins de six mois; c'est ce qu'il est convenu d'appeler le « taux directeur du marché monétaire ». Certaines banques commerciales sont continuellement dans une situation déficitaire et empruntent régulièrement, à un taux prédéterminé, auprès de la Banque de France et d'autres prêteurs structurels, tels que la Caisse des Dépôts et Consignations et le Crédit Agricole. À l'autre extrémité du marché, le taux financier est aussi, dans une large mesure, administré par la Banque. Le trésor et la banque centrale jouent un rôle important dans la fixation du prix des émissions primaires. Les taux offerts sur les émissions primaires dépendent toutefois des taux d'intérêt qui prévalent sur le marché secondaire, lesquels évoluent librement. Jusqu'à un certain point, le taux du marché secondaire est influencé par la Caisse des Dépôts et Consignations, un organisme gouvernemental qui contrôle 20 % de ce marché. Plusieurs taux, qui dépendent du « taux directeur » et du taux financier – par exemple, les taux sur les dépôts auprès des banques ou des PTT (l'administration postale) – sont ainsi contrôlés dans les faits, par les autorités monétaires. Le taux auquel prêtent les banques commerciales dépend du taux directeur et il se trouve donc réglementé lui aussi.

29 Dans le passé, l'expansion permise du crédit au sein du système était déterminée à l'avance par la Banque de France, une répartition étant établie entre les diverses banques et les diverses catégories de crédit. Les nouvelles règles comportent une formule pour calculer les niveaux de réserves requis; au-delà d'une certaine expansion du crédit, le montant que les banques doivent conserver sous forme de réserves s'accroît de façon exponentielle. Dans le calcul des réserves requises, une considération spéciale est accordée aux prêts subventionnés et au crédit financé par voie de capital-actions ou par des fonds empruntés sur les marchés financiers.

30 Dans le cas du Japon, la poussée inflationniste suite à la première crise du pétrole eut un caractère temporaire.

31 Une autre option, dans le contexte d'une politique visant à faire baisser les taux d'intérêt sur le marché intérieur, consisterait à soutenir le dollar canadien par la vente de devises étrangères. Dans un tel scénario, il n'y aurait pas de pression inflationniste supplémentaire provenant du taux de change; toutefois, l'effet inflationniste associé à un accroissement plus rapide de la masse monétaire persisterait. À tout événement, il ne s'agirait que d'une solution provisoire, car les avoirs en valeurs étrangères et la capacité d'emprunter sur les marchés extérieurs sont limités.

32 Lamfalussy, « Monetary policy today », p. 5.

33 CEC, *Intervention et efficacité*.

34 Si tous les paiements d'intérêts étaient déductibles aux fins de l'impôt, le régime fiscal serait à peu près équivalent, du point de vue des recettes de l'État, à un système dans lequel les revenus d'intérêts ne seraient pas imposables. Un tel système correspondrait à un régime fiscal axé sur un impôt à la consommation, dans le sens suivant : dans un régime d'impôt sur la consommation, seul le revenu utilisé à des fins de consommation est imposé, alors que l'épargne est exemptée de l'impôt. Comme la valeur actuelle des revenus d'intérêts prévus sur l'épargne est égale à ces épargnes, alors, pourvu qu'on ne s'attende à aucune variation des taux marginaux d'imposition, la valeur actuelle attendue de l'exemption des revenus d'intérêts est égale à la valeur de l'exemption accordée sur l'épargne. Ainsi, la déductibilité des paiements d'intérêts est un moyen détourné

d'en venir à un impôt sur la consommation, mais qui comporte cependant une incidence fiscale très différente.

CHAPITRE 6

1 CEC, *Les relais de la reprise*, p. 65.

2 CEC, *Les relais de la reprise*, p. 20.

3 FMI, *World Economic Outlook*, avril 1985, pp. 163-171.

4 Colin Clark, « Is there a long cycle? », *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, n° 150, septembre 1984.

5 L'âge du stock de capital s'avère aussi un facteur important dans l'explication des mouvements à long terme de l'investissement. Malheureusement, nous ne disposons pas de données portant directement sur l'âge des biens d'équipement et des bâtiments au Canada.

6 Maurice Lamontagne, *Business Cycles in Canada: The Postwar Experience and Policy Directions*, Toronto, Institut canadien de politique économique, 1984, pp. 106-112.

7 Certains auteurs considèrent que les facteurs que nous venons d'étudier, c'est-à-dire les mouvements démographiques, le progrès technologique, l'exploitation des ressources naturelles et les attitudes des consommateurs, sont à l'origine des fluctuations ou du cycle à long terme de l'économie et de l'investissement; voir, par exemple, Lamontagne, *Business Cycles*. La notion de fluctuation ou de cycle implique une succession, presque régulière, de mouvements à la baisse et à la hausse. Bien que certains facteurs qui se manifestent à long terme puissent servir à expliquer l'évolution passée de l'investissement, on ne peut pas prendre pour acquis qu'ils auront toujours une influence dans l'avenir.

8 Conseil économique du Canada, *L'Ouest en transition*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1984, pp. 169-170.

9 CEC, *Les relais de la reprise*, chapitre 4.

10 R. W. Boadway et H. W. Kitchen, *Canadian Tax Policy*, Toronto, Fondation canadienne d'études fiscales, 1984, p. 129.

11 Nombre d'économistes ont, par le passé, obtenu un résultat supérieur à l'unité pour ce qui est de l'élasticité de l'investissement brut par rapport à la production. Une élasticité de 1,3 pour la production ne devrait donc pas constituer une surprise.

12 Le projet Alsands a été complètement abandonné, tandis qu'on a réduit l'ampleur de celui de Cold Lake, qui est maintenant exploité sous la forme d'une série de projets de plus petite dimension.

13 A. Divic, « Population, households and housing requirements: Projections for Canada, the provinces and the census metropolitan areas, 1976 to 2001 », Société canadienne d'hypothèques et de logement, Ottawa, novembre 1981.

CHAPITRE 7

1 CEC, *Les relais de la reprise*, p. 102.

2 Marc Lalonde, *Document de travail sur la sécurité sociale au Canada*, Ottawa, Gouvernement du Canada, avril 1974.

3 Conseil économique du Canada, *Au-delà de la dépendance – Pour une productivité accrue à Terre-Neuve*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1980; et CEC, *Perspective 2030 – L'avenir des régimes de retraite*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1979.

4 CEC, *Perspective 2030*, chapitres 9 et 10; et CEC, *Au-delà de la dépendance*, chapitre 9.

5 W. Hettich et S. Winer, « Tax reform in an economic model of political choice », un document préparé pour la conférence TRED portant sur l'économie politique de la réforme fiscale, Université Carleton, Ottawa, août 1984.

6 R. D. Brown, « International tax planning », *Canadian Tax Journal*, vol. 32, n° 3, mai-juin 1984, p. 564.

7 CEC, *Les relais de la reprise*, chapitre 5.

8 Voir Conseil économique du Canada, *Le financement de la Confédération – D'aujourd'hui à demain*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1982.

Liste des tableaux et graphiques

Tableaux

2-1 Comparaison de certains indicateurs économiques importants, Canada, 1981 et 1984 5

2-2 Indicateurs choisis tirés du scénario de référence, Canada, 1985-1995 7

5-1 Indicateurs d'intégration à l'économie mondiale et à celle des États-Unis, cinq pays de l'OCDE, 1983 62

6-1 Investissement dans les secteurs du pétrole, de l'agriculture et de la fabrication, Canada, 1955-1984 87

6-2 Indice de l'investissement dans certaines industries manufacturières, Canada, diverses années, 1955-1984 91

6-3 Indice de l'investissement en bâtiments et biens d'équipement, certaines industries manufacturières, Canada, diverses années, 1955-1984 93

6-4 Élasticité de l'investissement par rapport à diverses variables économiques dans certains secteurs, Canada 103

7-1 Indicateurs tirés de trois scénarios prospectifs, Canada, 1985-1990 127

A-1 Niveau, variation et apport à la croissance de certains indicateurs économiques, Canada, 1981 et 1984 133

A-2 Variation et apport à la croissance de certains indicateurs économiques, Canada, cinq périodes de reprise (du creux au sommet) 134

A-3 Hypothèses touchant l'environnement extérieur dans le scénario de référence, 1985-1995 135

A-4 Composition du prix intérieur du pétrole brut dans le scénario de référence, Canada, 1985-1995 135

A-5 Dynamique de l'inflation, 1960-1995 136

A-6 Indicateurs choisis tirés de trois scénarios conjoncturels, Canada, 1985-1995 137

A-7 Composantes de l'investissement en pourcentage du PNB, Canada, 1960-1995 138

A-8 Recettes, dépenses et déficit ou surplus du gouvernement fédéral en pourcentage du PNB, Canada, 1960-1995 138

A-9 Performance du Canada au titre des exportations, 1960-1995 139

A-10 Performance des principaux indicateurs économiques, selon trois scénarios conjoncturels, Canada, 1985-1995 140

B-1 Composantes de la variation des prix, Canada, 1958-1973 et 1974-1982 141

B-2 Croissance de la production, des facteurs et de la productivité, Canada, 1958-1982 141

B-3 Apport de la productivité selon le secteur industriel, Canada, 1958-1966 à 1974-1982 142

B-4 Croissance de la production, des facteurs et de la productivité dans les industries non manufacturières, Canada, 1958-1966 à 1974-1982 143

B-5 Répartition de la population active selon le groupe d'âge, Canada, certaines années, 1961-1982 144

B-6 Répartition de la population active selon le sexe, Canada, certaines années, 1961-1982 144

B-7 Scolarité de la population active, selon le groupe d'âge et le sexe, Canada, certaines années, 1960-1976 145

B-8 Source de croissance de la qualité de la main-d'œuvre, Canada, 1971-1976 146

B-9 Coefficient de rendement d'échelle, selon le secteur, Canada, 1967-1973 et 1974-1979 146

B-10 Taux d'utilisation de la capacité de production dans le secteur de la fabrication, par industrie, Canada, 1967-1983 146

B-11 Taille relative des usines dans 125 industries du secteur manufacturier, Canada, 1970 et 1979 147

B-12 Rendements d'échelle dans le secteur manufacturier, Canada, 1970 et 1979 148

B-13 Coefficient de progrès technique, par secteur, Canada, 1967-1973 et 1974-1979 149

B-14 Effet tendanciel du progrès technique, par secteur, Canada 150

C-1 Apport de certains facteurs à la croissance du revenu réel par habitant, Canada, 1951-1983 151

C-2 Variation des taux annuels moyens de croissance de certains indicateurs économiques, neuf pays de l'OCDE, 1960-1973/1974-1979 151

C-3 Variation des taux annuels moyens de croissance de certains indicateurs, secteur manufacturier, dix pays de l'OCDE, 1955-1973/1974-1980 152

C-4 Variation des taux annuels moyens de croissance de la production et de la production par personne employée, six pays de l'OCDE, 1967-1973/1973-1979 153

C-5 Variation annuelle moyenne de la production horaire dans le secteur manufacturier, douze pays de l'OCDE, 1973-1984 154

C-6 Indice de la production horaire dans le secteur manufacturier, douze pays de l'OCDE, certaines années, 1950-1984 154

C-7 Facteurs explicatifs du ralentissement de la productivité globale des facteurs, secteur manufacturier, dix pays de l'OCDE, 1955-1973/1974-1980 155

C-8 Rapport des dépenses industrielles de recherche et développement au PIB, dix pays de l'OCDE, certaines années, 1963-1981 155

C-9 Indice de spécialisation dans les échanges de produits de haute technologie, onze pays de l'OCDE, certaines années, 1963-1981 155

C-10 Emploi de diplômés d'université et emploi total, par secteur, Canada, 1971 et 1981 156

C-11 Amélioration de la productivité dans les entreprises dont les employés participent aux bénéfices, États-Unis, années 80 156

C-12 Âge moyen du stock de capital fixe réel, secteur privé non agricole, neuf pays de l'OCDE, certaines années, 1960-1978 157

C-13 Principales distorsions attribuables aux politiques 158

D-1 Investissement fixe brut en pourcentage du PIB réel, par composante principale, sept pays de l'OCDE, 1961-1982 159
D-2 Provenance de l'investissement dans certaines industries manufacturières et minières, Canada, 1976-1984 160
D-3 Part des exportations canadiennes dans l'ensemble des exportations mondiales, certaines catégories de produits, 1955, 1960, 1965 et 1970-1982 161

Graphiques

2-1 Variation de quatre indicateurs importants, Canada, 1984/1981 3
2-2 Performance de l'investissement réel lors des reprises, Canada 4
2-3 Variables clés de trois scénarios conjoncturels, Canada, 1980-1990 18
2-4 Indicateurs choisis tirés de trois scénarios conjoncturels, Canada, 1980-1990 19
3-1 Variation annuelle de la production par habitant, Canada, 1931-1982 21
3-2 Variation annuelle moyenne d'indicateurs économiques importants, Canada, 1951-1982 22
3-3 Variation de la productivité globale des facteurs, Canada, 1958-1982 26
3-4 Variation annuelle moyenne des composantes de la productivité du travail, Canada, 1958-1982 27
3-5 Composition de la main-d'œuvre selon l'âge, Canada, 1961 et 1982 28
3-6 Composition de la main-d'œuvre selon le sexe, Canada, 1961 et 1982 29
3-7 Scolarité médiane de la main-d'œuvre (âgée de 15 ans et plus), Canada, certaines années, 1960-1976 30
3-8 Répartition du rendement d'échelle moyen des usines de fabrication, Canada, 1970 et 1979 32
4-1 Apport de la productivité et d'autres facteurs à la croissance du revenu réel par habitant, Canada, 1951-1983 35
4-2 Variation des taux annuels moyens de croissance de certains indicateurs, secteur privé, sept pays de l'OCDE, 1960-1973/1974-1979 36
4-3 Variation des taux annuels moyens de croissance de la productivité, secteur manufacturier, sept pays de l'OCDE, 1955-1973/1974-1980 37
4-4 Production horaire, secteur manufacturier, sept pays de l'OCDE, 1950-1984 39
4-5 Rapport des dépenses industrielles de recherche et développement au PIB, six pays de l'OCDE, 1973 et 1981 42
4-6 Indice de spécialisation dans les échanges de produits de haute technologie, six pays de l'OCDE, 1963, 1970 et 1981 44
4-7 Répartition de l'emploi, Canada, 1971 et 1981 46
4-8 Âge moyen du stock de capital fixe réel, secteur privé non agricole, sept pays de l'OCDE, 1960, 1973 et 1978 49
5-1 Taux d'intérêt nominaux à long terme, Canada et États-Unis, 1974-1983 56

5-2	Taux d'intérêt nominaux à long terme, États-Unis, Allemagne de l'Ouest et Royaume-Uni, 1975-1984	57
5-3	Taux d'intérêt à court et à long termes, et taux de change de la livre, Royaume-Uni, 1975-1984	65
5-4	Taux de change réel de la livre sterling contre le dollar É.-U. et taux de change effectif réel, 1970-1984	66
5-5	Taux d'intérêt à court et à long termes, et taux de change du mark, Allemagne de l'Ouest, 1975-1984	68
5-6	Taux de change réel du mark allemand contre le dollar É.-U. et taux de change effectif réel, 1970-1984	69
5-7	Taux d'intérêt à court et à long termes, et taux de change du yen, Japon, 1975-1984	70
5-8	Taux de change réel du yen japonais contre le dollar É.-U. et taux de change effectif réel, 1970-1984	71
5-9	Taux d'intérêt à court et à long termes, et taux de change du franc, France, 1975-1984	73
5-10	Taux d'intérêt à court et à long termes, et taux de change, France et Allemagne de l'Ouest, 1975-1984	74
5-11	Taux de change réel du franc français contre le dollar É.-U. et taux de change effectif réel, 1970-1984	75
5-12	Taux de change réel du dollar canadien contre le dollar É.-U. et taux de change effectif réel, 1970-1984	76
6-1	Investissement total, public et privé, Canada, 1954-1984	83
6-2	Investissement non résidentiel réel des entreprises en pourcentage du PNB, Canada et États-Unis, 1954-1984	84
6-3	Indice de l'investissement dans le secteur de la fabrication, Canada et États-Unis, 1954-1984	90
6-4	Composantes de l'investissement dans le secteur de la fabrication, Canada, 1954-1984	92
6-5	Provenance de l'investissement dans le secteur de la fabrication, Canada, 1976-1984	94
6-6	Provenance de l'investissement dans le secteur des mines, Canada, 1978-1984	95
6-7	Production et investissement dans le secteur de la fabrication en pourcentage du PNB, Canada, 1954-1983	98
6-8	Fluctuation de l'investissement par rapport à la tendance et creux cycliques, Canada, 1947-1984	100

Membres de l'équipe

Recherche

R. S. Preston, directeur
G. Betcherman
B. J. Cain
K. E. A. deSilva
S. F. Gilby
J. Jobin
B. K. Lodh
K. McMullen
P. E. Nevin
K. Patterson
P. S. Rao
H. M. Saiyed
M. E. Willis

Conseillers

R. A. Jenness
K. Newton
A. Ryba
D. Sewell

Nous exprimons aussi notre gratitude à Mesdames Carole Morris et Mary Rowe, secrétaires, ainsi qu'aux équipes de soutien du Conseil, et en particulier aux services de la statistique, de l'information (y compris les sections de la rédaction et de la traduction, et le Centre de traitement de textes) et de la reproduction, pour leurs contributions respectives à la préparation de l'Exposé.